

# 인디아 브리핑

## 펀더멘털을 가린 대외 변수

### Summary

지난 2주간 인도 증시는 중동 지역의 지정학적 불확실성에 따른 국제유가 변동성과 글로벌 금리 부담이 지속되면서 약세 흐름을 이어갔다(-0.8%). 주간 기준으로는 3주 연속 하락했다. 다만 1QFY27 기업실적이 예상보다 양호했던 가운데 국내 기관의 견조한 매수세가 이어지면서 지수 하락 폭은 제한됐다. 외국인 투자자는 해당 기간 인도 주식을 366억 루피 순매도하며 최근의 순매수 흐름에서 전환했다.

8월 17일 주(첫째 주)에는 미국-이란 전쟁 장기화 우려로 브렌트 유가가 배럴당 90달러를 상회하고 미국 장기금리가 상승하면서 위험자산 선호가 약화됐다. 이에 Nifty는 주간 0.5% 하락했다. 둘째 주에는 국제유가가 90달러 아래로 하락하면서 투자심리가 일부 개선됐으나, 미국 금리를 둘러싼 불확실성과 HDFC은행, 릴라이언스 인더스트리 등 주요 대형주의 부진으로 Nifty는 다시 0.3% 하락했다.

업종별로는 IT 서비스의 변동성이 두드러졌다. IT 서비스 업종은 미국 인플레이션 및 장기 금리 상승에 따른 글로벌 IT 투자 둔화와 H-1B 비자 비용 증가 우려로 약세를 보였다. 다만 엔비디아(Nvidia)의 예상치를 상회한 실적 발표 이후 글로벌 기술주 투자심리가 개선되면서 주 후반 반등했다.

은행주는 국제유가 하락과 양호한 실적 기대에 상대적으로 견조한 흐름을 보였으나, HDFC은행의 개별 악재가 업종 상승 폭을 제한했다. HDFC은행은 예금 유치 관련 비용 지급 논란으로 뉴욕증시 미국주식예탁증서(ADR) 투자자들의 집단소송이 제기된 가운데, CEO 재선임 불확실성까지 겹치면서 주가가 약세를 보였다.

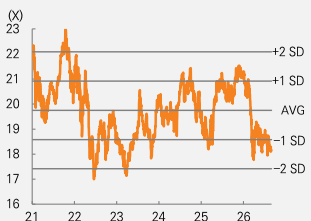
향후 2주간에는 1QFY27 GDP와 8월 CPI 등 주요 매크로 지표가 발표될 예정이다. 특히 물가 상승세가 예상보다 가팔라질 경우 인도 중앙은행(RBI)의 금리 인상 우려가 확대되면서 증시 변동성이 높아질 가능성이 있다고 판단된다.

기업실적 개선에도 불구하고 글로벌 매크로 불확실성이 인도 증시의 밸류에이션 확장을 제한하고 있다. 중장기적으로는 인도 경제의 구조적 성장과 기업이익 증가 흐름이 유효하다고 판단하나, 단기적으로는 국제유가와 글로벌 금리 변동성으로 Nifty의 강한 지수 상승보다는 실적 가시성이 높은 업종·종목 중심의 차별화 장세가 이어질 가능성이 높다고 판단한다.

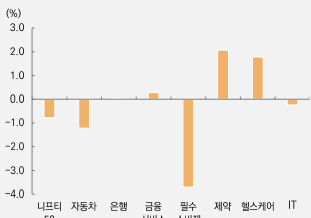
Nifty 50 추이



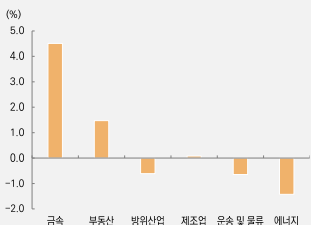
Nifty 50 P/E 밴드 차트



지난 2주간 인도 주요 업종 수익률 비교 I



지난 2주간 인도 주요 업종 수익률 비교 II



[인도]

정우창

wcchung@miraeasset.com

표 1. 인도 주요 지수 수익률

| 지수               | 투자수익률 (%) |      |     |     |      |      |      |       |
|------------------|-----------|------|-----|-----|------|------|------|-------|
|                  | 1주        | 2주   | 1개월 | 3개월 | 6개월  | 1년   | 3년   | 5년    |
| Nifty50          | -0.3      | -0.8 | 0.8 | 1.1 | -4.0 | -1.3 | 25.2 | 44.7  |
| Nifty Next 50    | 0.2       | -0.4 | 2.9 | 3.1 | 6.4  | 12.5 | 67.3 | 83.5  |
| Nifty Midcap 50  | 0.5       | 0.8  | 2.4 | 3.7 | 9.8  | 16.4 | 66.2 | 150.1 |
| Nifty Midcap 100 | 0.5       | 0.5  | 2.8 | 2.4 | 8.4  | 14.3 | 65.7 | 131.3 |

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

## 주요 뉴스 및 이벤트 분석

### 바룬 베버리지(VBL IN, 매수): 더 커지는 잠재 시장(TAM) 규모

언론에 따르면, 동사는 인도 탄산음료 및 비알코올 음료 중심의 기존 사업을 다각화하기 위해 RTD(즉석 음용주, 예를 들어 캔 하이볼 등) 및 관련 제품의 제조·판매를 담당할 자회사를 설립하고 주류 시장 진출을 발표했다.

구체적인 제품 및 브랜드, 출시 시점과 생산 계획은 아직 공개되지 않았다. 동사는 이미 아프리카에서 칼스버그 맥주 유통을 시작한 바 있어, 이번 결정은 기존 비알코올 음료 중심의 사업 포트폴리오를 주류로 본격 확대하는 단계로 판단된다.

인도 주류 시장은 5.4조 루피 규모로 추산되며, 인도 비알코올 음료 시장의 3배를 상회하는 규모다. 소득 증가와 소비 고급화에 따른 프리미엄 제품 수요 확대가 중장기 시장 성장을 뒷받침하고 있다.

주류 사업의 매출 및 이익 기여가 본격화되기까지는 시간이 필요할 것으로 예상된다. 다만, 인도 주류 시장 진출을 통해 동사의 잠재 시장 규모가 크게 확대된다는 점에서 동사의 중장기 성장성에 긍정적인 것으로 판단한다.

신규 사업으로 인한 잠재 시장 규모 확대, 인도 음료 시장의 구조적 성장세와 CY26 실적 회복 가능성, 그리고 동사가 보유한 압도적인 유통망과 시장 지배력을 고려할 때 중장기 성장 스토리는 여전히 유효하다고 판단한다. 매수 투자 의견을 유지한다.

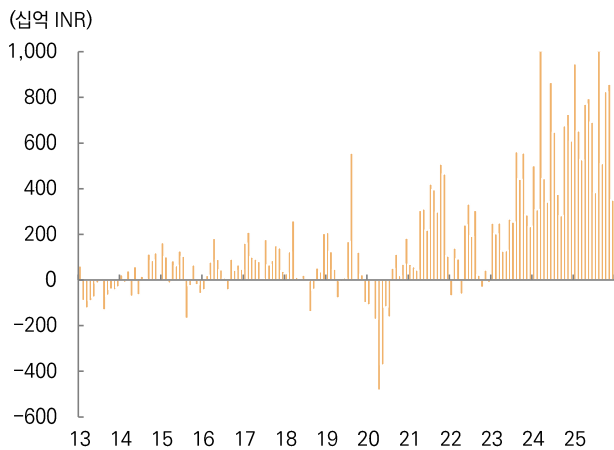
## 인도 주요 데이터

표 2. 인도 관련 주요 국내 ETF 수익률

| ETF명                                | 운용사       | 투자수익률 (%) |      |       |       |       |       |      |
|-------------------------------------|-----------|-----------|------|-------|-------|-------|-------|------|
|                                     |           | 1주        | 2주   | 1개월   | 3개월   | 6개월   | 1년    | 3년   |
| Tiger 인도 니프타50 (453870 KS)          | 미래에셋자산운용  | -0.6      | -3.6 | -4.7  | -7.3  | -12.8 | -10.4 | 7.7  |
| Tiger 인도빌리언컨슈머 (479730 KS)          | 미래에셋자산운용  | -1.4      | -4.1 | -4.2  | -2.2  | -6.6  | -4.2  | -    |
| Tiger 인도 니프타50 레버리지(합성) (236350 KS) | 미래에셋자산운용  | -2.4      | -9.2 | -11.0 | -16.6 | -28.0 | -27.4 | -3.8 |
| Kodex 인도 Nifty50 (453810 KS)        | 삼성자산운용    | -1.3      | -3.9 | -5.1  | -7.2  | -13.4 | -10.9 | 7.0  |
| Kodex 인도타타그룹 (477730 KS)            | 삼성자산운용    | -1.1      | -5.3 | -5.3  | -9.0  | -12.5 | -11.1 | -    |
| Kodex 인도Nifty50레버리지(합성) (453820 KS) | 삼성자산운용    | -3.0      | -8.3 | -10.1 | -16.6 | -27.5 | -27.2 | -2.1 |
| Kodex 인도Nifty미드캡100 (0000H0 KS)     | 삼성자산운용    | -0.2      | -2.8 | -2.7  | -7.2  | -2.3  | 2.5   | -    |
| ACE 인도시장 대표 BIG5그룹액티브 (487920 KS)   | 한국투자신탁    | -1.4      | -4.9 | -5.9  | -10.0 | -9.3  | -5.4  | -    |
| ACE 인도컨슈머파워액티브 (487910 KS)          | 한국투자신탁    | -0.7      | -3.9 | -5.9  | -4.8  | -9.7  | -11.0 | -    |
| KIWOOM 인도Nifty50(합성) (200250 KS)    | 키움투자자산운용  | -1.6      | -4.2 | -5.1  | -7.8  | -14.2 | -12.5 | 6.7  |
| RISE 인도디지털성장 (498610 KS)            | KB자산운용    | 0.1       | -3.5 | -1.5  | -2.0  | -2.3  | -13.8 | -    |
| 에셋플러스 인도일등기업포커스20액티브 (0002C0 KS)    | 에셋플러스자산운용 | 0.8       | -0.2 | 2.9   | -0.4  | 6.8   | -2.1  | -    |

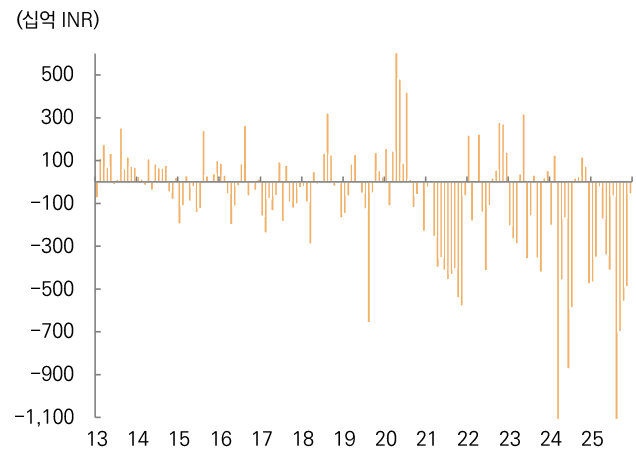
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 국내기관 투자자 주식 순매입액 추이



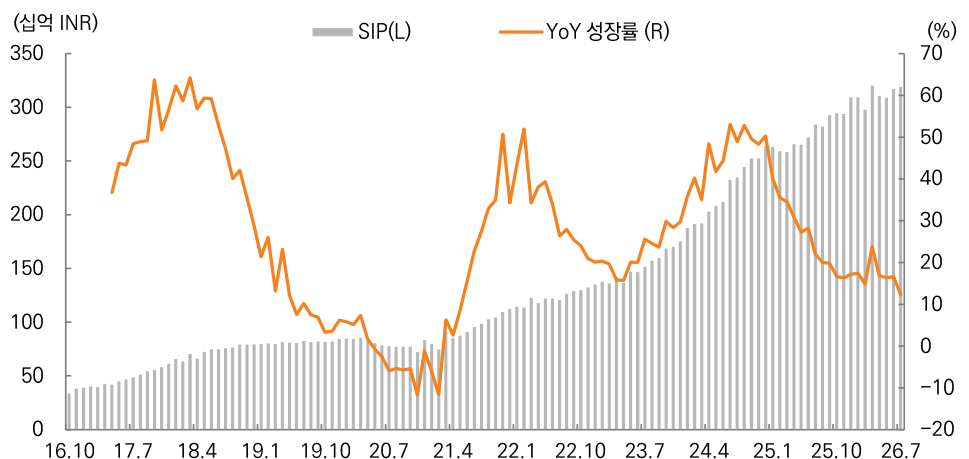
자료: Moneycontrol, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 해외 투자자 주식 순매입액 추이



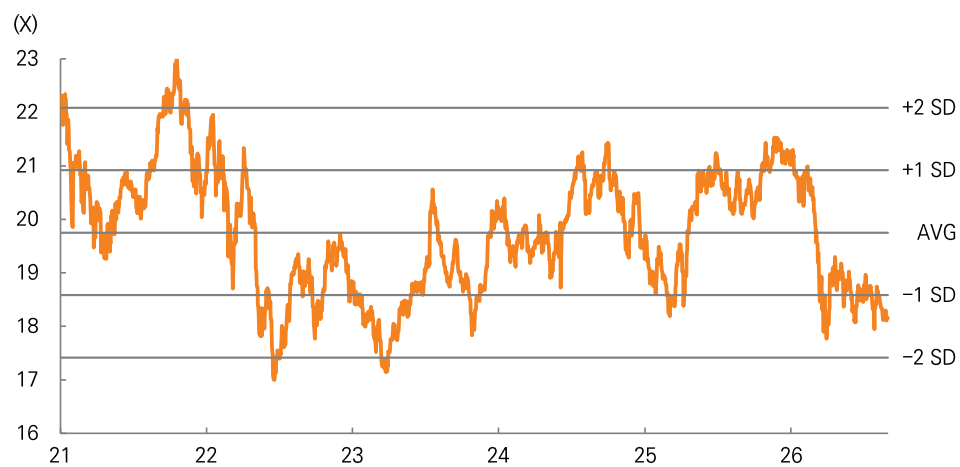
자료: Moneycontrol, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. SIP 적립식 펀드 월 단위 유입액 추이



자료: AMFI, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. Nifty 50 P/E 밴드 차트



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

표 3. Nifty 50 주요 기업 수익률\*

| 기업명                                   | 시가총액<br>(십억 INR) | 지수 비중(%) | 2주간 수익률<br>(%) | 투자수익률 (%) |      |       |       |       |       |
|---------------------------------------|------------------|----------|----------------|-----------|------|-------|-------|-------|-------|
|                                       |                  |          |                | 1주        | 1개월  | 3개월   | 6개월   | 1년    | 3년    |
| Reliance Industries                   | 17,417           | 8.9      | -1.8           | -2.2      | 1.5  | -2.1  | -7.2  | -4.7  | 5.3   |
| Bharti Airtel                         | 11,747           | 6.0      | -5.5           | -3.3      | -1.0 | 4.2   | 1.4   | 0.9   | 116.3 |
| HDFC Bank                             | 11,101           | 5.6      | -0.9           | -0.9      | -2.1 | -1.6  | -17.5 | -23.0 | -8.7  |
| ICICI Bank                            | 10,211           | 5.2      | 0.4            | 0.2       | -0.6 | 14.2  | 4.0   | 2.6   | 46.6  |
| State Bank of India                   | 9,669            | 4.9      | -1.9           | -0.1      | 3.4  | 8.6   | -11.3 | 32.9  | 82.9  |
| Tata Consultancy Services             | 8,474            | 4.3      | -0.8           | 1.7       | -2.3 | 4.2   | -9.5  | -21.0 | -30.6 |
| Bajaj Finance                         | 6,723            | 3.4      | -0.7           | -1.4      | 3.0  | 19.6  | 9.1   | 23.8  | 49.2  |
| Larsen & Toubro                       | 5,567            | 2.8      | -0.3           | -1.2      | 5.6  | -0.8  | -4.5  | 13.4  | 50.1  |
| Hindustan Unilever                    | 4,724            | 2.4      | -3.2           | -0.2      | -0.6 | -5.7  | -13.1 | -21.8 | -20.1 |
| Infosys                               | 4,643            | 2.4      | -2.2           | 2.1       | 3.5  | 0.7   | -10.1 | -19.2 | -19.2 |
| Sun Pharmaceutical Industries         | 4,607            | 2.3      | -0.5           | 0.9       | -2.9 | 7.0   | 10.8  | 21.5  | 71.9  |
| Titan Company                         | 4,589            | 2.3      | 2.2            | 1.6       | 6.6  | 27.3  | 19.8  | 42.9  | 69.6  |
| Adani Enterprises                     | 4,289            | 2.2      | 4.4            | 5.7       | 5.5  | 7.9   | 46.6  | 41.2  | 28.2  |
| Kotak Mahindra Bank                   | 4,215            | 2.1      | 8.3            | 5.2       | 10.0 | 10.5  | 2.2   | 8.3   | 18.3  |
| Maruti Suzuki India                   | 4,205            | 2.1      | -3.3           | -1.4      | -3.1 | 2.9   | -9.1  | -8.7  | 39.4  |
| Mahindra & Mahindra                   | 4,146            | 2.1      | -2.8           | -2.3      | 1.9  | 10.6  | -0.8  | 5.3   | 115.2 |
| Axis Bank                             | 3,938            | 2.0      | 3.9            | 1.5       | 3.4  | -1.6  | -8.5  | 21.1  | 27.8  |
| Adani Ports and Special Economic Zone | 3,934            | 2.0      | 0.4            | 0.4       | -3.8 | -5.0  | 12.7  | 30.6  | 111.5 |
| HCL Technologies                      | 3,571            | 1.8      | -3.2           | 1.0       | -0.2 | 12.3  | -2.4  | -5.4  | 14.8  |
| UltraTech Cement                      | 3,415            | 1.7      | -0.3           | 0.2       | -3.1 | 3.0   | -6.7  | -6.5  | 42.8  |
| ITC                                   | 3,333            | 1.7      | -4.4           | -1.3      | -6.6 | -7.3  | -12.9 | -31.9 | -36.3 |
| Bajaj Auto                            | 3,273            | 1.7      | 1.8            | 1.8       | 4.7  | 13.9  | 21.1  | 40.0  | 158.9 |
| JSW Steel                             | 3,264            | 1.7      | 5.1            | 3.2       | 7.1  | 5.0   | 6.2   | 30.8  | 72.7  |
| Bajaj Finserv                         | 3,207            | 1.6      | -0.3           | -1.5      | 3.8  | 12.3  | 0.5   | 4.7   | 33.5  |
| NTPC                                  | 3,200            | 1.6      | -2.9           | -2.9      | -4.0 | -14.7 | -13.6 | 3.4   | 50.9  |
| Eternal                               | 3,170            | 1.6      | 3.0            | 0.0       | 6.4  | 30.9  | 33.2  | 4.5   | 255.2 |
| Bharat Electronics                    | 3,011            | 1.5      | 0.3            | -0.5      | 5.9  | 0.4   | -6.9  | 12.1  | 205.3 |
| Oil & Natural Gas Corporation         | 2,925            | 1.5      | -1.8           | -1.8      | -2.8 | -12.5 | -17.0 | 4.7   | 32.6  |
| Nestle India                          | 2,805            | 1.4      | -3.0           | -1.5      | -2.5 | 2.8   | 13.2  | 27.1  | 32.0  |
| Shriram Finance                       | 2,557            | 1.3      | -3.1           | -3.8      | 4.4  | 15.4  | 1.3   | 89.5  | 191.9 |
| Asian Paints                          | 2,502            | 1.3      | -3.2           | -1.2      | -4.7 | -1.5  | 10.7  | 4.6   | -20.0 |
| Power Grid Corporation of India       | 2,474            | 1.3      | 0.0            | -2.3      | -6.7 | -8.0  | -10.5 | -0.2  | 42.7  |
| Coal India                            | 2,471            | 1.3      | -1.5           | -1.0      | -2.2 | -11.3 | -5.6  | 12.8  | 74.8  |
| Hindalco Industries                   | 2,331            | 1.2      | 0.8            | 0.3       | 10.8 | -7.4  | 12.8  | 48.1  | 132.4 |
| Tata Steel                            | 2,328            | 1.2      | 1.6            | 1.9       | 2.1  | -8.5  | -10.4 | 23.2  | 58.6  |
| Grasim Industries                     | 2,239            | 1.1      | 1.3            | -0.5      | 5.6  | 5.7   | 17.9  | 18.9  | 85.1  |
| Eicher Motors                         | 2,212            | 1.1      | -0.1           | 0.6       | 2.8  | 13.5  | 1.7   | 33.4  | 140.7 |
| InterGlobe Aviation                   | 1,998            | 1.0      | -2.7           | 1.1       | -2.0 | 17.3  | 7.0   | -8.5  | 108.1 |
| Wipro                                 | 1,792            | 0.9      | -1.7           | 0.1       | -0.1 | -10.4 | -8.9  | -24.8 | -11.3 |
| SBI Life Insurance Company            | 1,767            | 0.9      | -1.9           | -1.8      | -6.8 | -3.8  | -13.4 | -2.3  | 36.4  |

주: 지수 비중이 높은 순서

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

**Compliance Notice**

- 당사는 자료 작성일 현재 해당 회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 본 자료에서 매매를 권유한 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.