

인도

ADR로 거래 가능한 인도 우량 기업 리스트

- ICICI은행 (IBN US), HDFC 은행 (HDB US) 등 인도 대형 민간 은행과 인도 2위, 3위의 IT 서비스 업체인 인포시스 (INFY US), 위프로 (WIT US) 등은 인도 시장 뿐만 아니라 ADR로 거래 중이라 미국 주식 시장에서 매매 가능
- ICICI은행: 인도 은행 산업의 장기 구조적 성장 스토리+과감한 혁신+높은 실행력으로 높은 장단기 투자 매력도 보유

ADR로 거래 가능한 우량 기업: ICICI은행이 가장 매력적

인도 비거주 외국인 (한국인 포함) 개인투자자는 아직까지 인도 증시(NSE 및 BSE)에 상장된 개별 주식을 거래 할 수 없다. 그러나, 일부 우량 인도 기업들은 인도 시장 뿐만 아니라 미국 주식 시장에 ADR 형태로도 상장이 되어 있어, 미국 주식 시장을 통해 한국 개인 투자자들도 일부 인도 개별 주식에 투자할 수 있다.

인도 시가 총액 상위 기업들 중 ADR 형태로도 상장되어 매매가 가능한 종목들로는 1) ICICI은행 (IBN US), 2) HDFC 은행 (HDB US) 과 같은 인도 대형 민간 은행과 인도 2위, 3위의 IT 서비스 업체인 3) 인포시스 (INFY US), 4) 위프로 (WIT US) 등이 있으며, ICICI은행, HDFC 은행, 인포시스는 ADR 거래 규모도 일평균 1,000~2,000억원 수준으로 거래량도 풍부하다.

표 1. ADR 및 미국 상장 있는 주요 인도 기업 리스트

기업명	기업명(영문)	종목 코드	상장 타입	종가 (달러)	거래량 (백만)	거래액 (백만 달러)	거래액 (십억 원)	주요 사업
인포시스	Infosys ADR	INFY US	ADR	16.6	11.8	197	252	IT서비스
ICICI 은행	ICICI Bank ADR	IBN US	ADR	24.6	3.8	93	119	은행
위프로	Wipro ADR	WIT US	ADR	4.9	2.0	10	12	IT서비스
라이터스테크	Lytus Technologies Holdings Pvt	LYT US	원주	0.46	1.7	1	1	소프트웨어/IT서비스
HDFC은행	HDFC Bank ADR	HDB US	ADR	68.3	1.5	105	135	은행
메이크마이ทริป	MakeMyTrip Ltd	MMYT US	원주	28.2	0.4	12	16	온라인 여행
WNS홀딩스	WNS Holdings	WNS US	원주	69.1	0.3	23	29	IT서비스
SIFY	Sify Technologies	SIFY US	원주	2.4	0.3	1	1	IT서비스
닥터 레드스	Dr. Reddy's Labs ADR	RDY US	ADR	68.7	0.2	13	16	제약

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

인도 IT 서비스 업체들의 글로벌 고객사들은(매출의 70~90% 차지) 여전히 장기 프로젝트(AI 및 클라우드 마이그레이션)를 그대로 진행하려고 하는 확고한 의지를 보여주고 있다. 그러나, 글로벌 경기 불확실성으로 중소형 글로벌 고객사들은 단기 조정 가능한 IT 비용 등은 보수적으로 집행하면서 올해 인도 IT 서비스 업체들의 단기 매출 및 이익 성장은 시장 기대치를 하회할 수 있는 가능성이 존재한다.

이에 반해, 인도 주요 은행들은 강력한 장기 구조적 성장 모멘텀과 함께 단기 이익 가시성 또한 높아져, IT 서비스 업체 대비 장단기 주가 매력도가 더 높다고 판단한다. 주요 은행 중에서 당사의 관심 종목에도 포함되어 있는 ICICI 은행이 장기 인도 은행 산업 구조적 성장의 가장 큰 수혜를 받을 것으로 예상된다.

ICICI 은행: 과감한 혁신과 높은 실행 능력

ICICI은행은 인도 2위 민영은행으로, 경영진의 과감한 혁신과 높은 실행 능력으로 구조적 성장 중인 인도 은행 산업 내에서 점유율 확대를 지속하고 있다. FY22년 기준, 동사의 전체 금융권 대출 및 예금 기준 점유율은 각각 7%, 6.2%를 기록하였다.

동사의 총대출잔고는 국내 개인 (63%), 국내 대기업 (23%), 기타 (14%)로 구성되어 있다. 또한 국내 개인 대출은 다시 주택담보 (54%), 신용대출 (13%), 자동차대출 (8%)로 나뉜다.

그림 1. ICICI 은행: 국내 개인대출 구성 (3Q21)

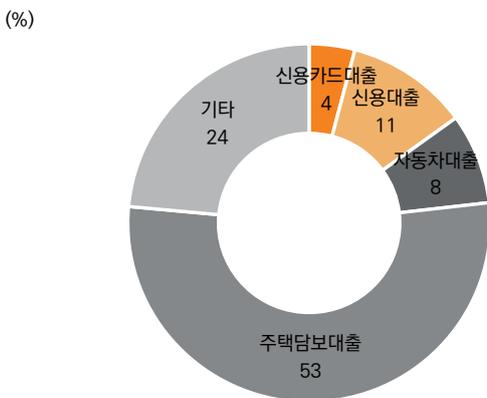
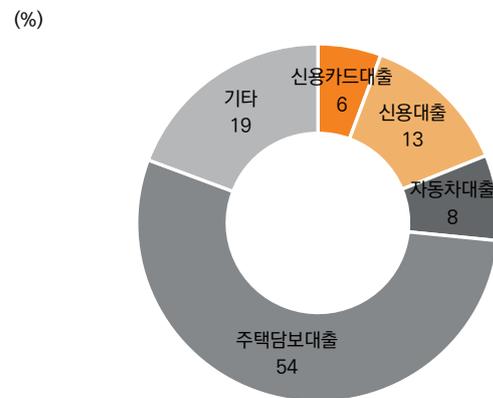


그림 2. ICICI 은행: 국내 개인대출 구성 (3Q23)



자료: ICICI은행, 미래에셋증권 리서치센터

자료: ICICI은행, 미래에셋증권 리서치센터

견고한 1Q24 실적과 안정적인 FY24 영업 환경

동사가 최근 발표한 1Q24 실적은 시장 기대치를 충족하였다. 1) 대출 증가율: 20% YoY (대형 민영은행 평균 성장률 15%~21%), 2) 순이자수익 증가율: 38% YoY (20% 중반), 3) 총당금적립전영업이익(PPOP): 35% YoY (9%~20%후반), 4) 예대마진 (Net interest margin): 4.78% (vs 4Q23's 4.9%)

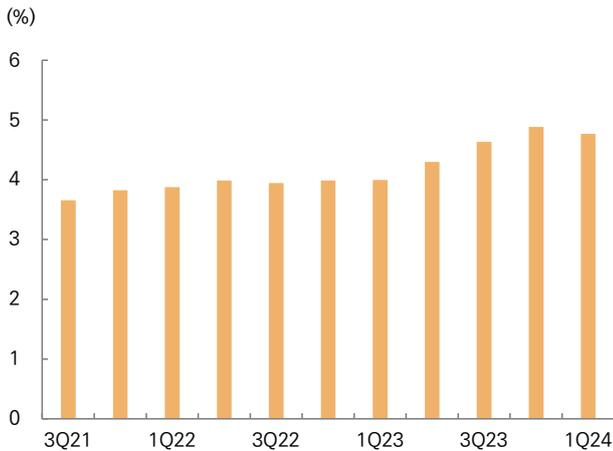
FY24은 기저효과로 성장 모멘텀은 일시적으로 둔화되나 안정적 성장이 예상된다. 시장 컨센서스 기준으로, 순이자수익은 전년 대비 13% 증가, 총당금적립전영업이익(PPOP): 14.4% 증가가 예상된다.

표 2. ICICI은행 1Q24 실적

(십억 INR)	1Q24	1Q23	전년 대비 (%)	4Q23	전분기 대비(%)
순이자수익	182.3	132.1	38.0	176.7	3.2
PPOP (총당금적립전영업이익)	138.9	102.7	35.2	138.7	0.1
총당금전입액	12.9	11.4	13.0	16.2	-20.2
세전이익	128.5	91.7	40.2	122.1	5.2
순이익	96.5	69.0	39.7	91.2	5.8

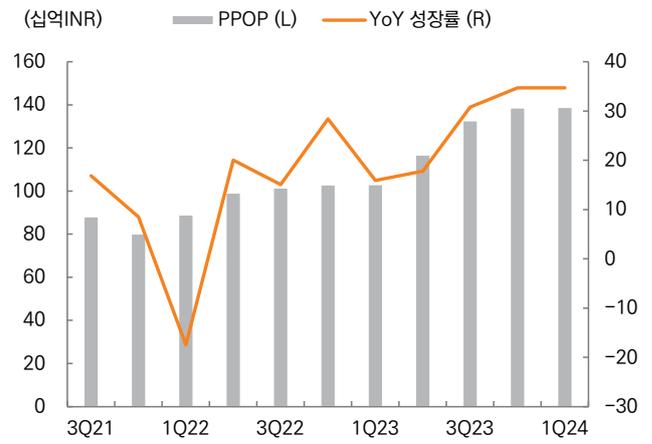
자료: ICICI은행, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. ICICI 은행: 예대마진(NIM) 추이



자료: ICICI은행, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. ICICI 은행: 총당금적립전 영업이익(PPOP) 추이



자료: ICICI은행, 미래에셋증권 리서치센터

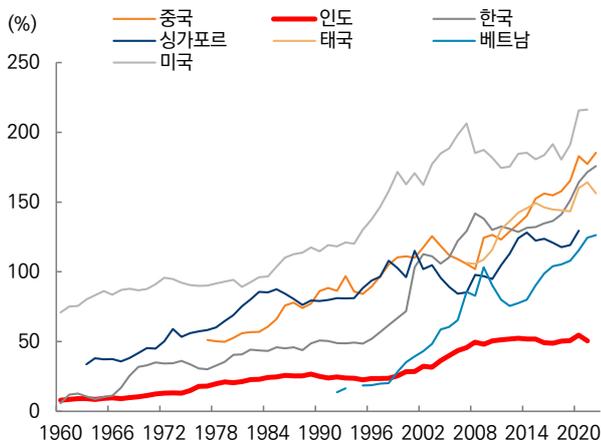
인도 은행 산업: 매력적인 장기 구조적 성장 스토리

인도 정부의 빠른 경제 디지털화 정책 중에 하나인 아다르 프로젝트(Aadhaar project) 등에 힘입어 인도 15세 이상 인구의 은행 계좌 보유 비율은 빠르게 상승하고, 인도 소비자들의 금융 기관 이용 비율도 상승 추세에 있다.

아다르 프로젝트는 한국의 주민등록과 유사한 인도 전국민 개개인에게 12자리 ID번호를 할당하는 프로젝트이다. 인도 정부가 2009년 인포시스의 공동 창업자 나단 나일카니 (Nandan Nilekani)와 함께 UIAOI (Unique Identification Authority of India)를 설립하여 10년에 가까운 시간을 투자하여 전체 인도 인구 대부분을 등록시켰다.

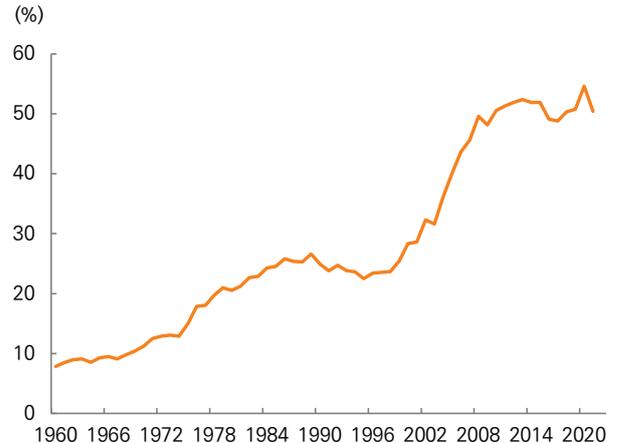
아다르 프로젝트로 인해 인도 전국민이 아다르카드를 발급받게 되었다. 이로 인해 빈민층도 은행 계좌를 열게 되어, 인도 15세 이상 인도 인구 대비 은행 계좌 보유 비율은 2014년 49%에서 2021년 91%로 상승하였다. 그러나, 은행 계좌 보유 비율의 빠른 상승에도 불구하고, 세계 은행 (World Bank)에서 제공하는, 민간 부문 대출이 GDP에 차지하는 비중(Domestic credit to private sector as a percentage of GDP)은 크게 변화가 없는 50% 초반 수준을 유지하고 있다. 미국 한국 뿐만 아니라, 여타 동남아시아 국가들 대비 현저히 낮은 수준을 기록하고 있어 향후 민간 부문 대출의 성장 잠재력은 높다고 판단된다.

그림 7. 국가별 민간 대출 GDP 비중 추이 비교



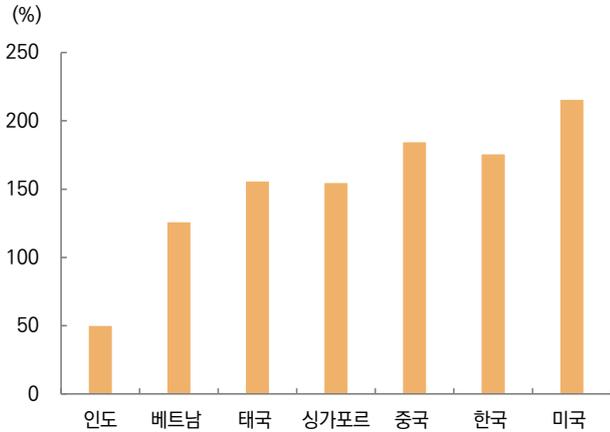
자료: World bank, 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. 인도: 민간 대출이 GDP에 차지하는 비중 추이



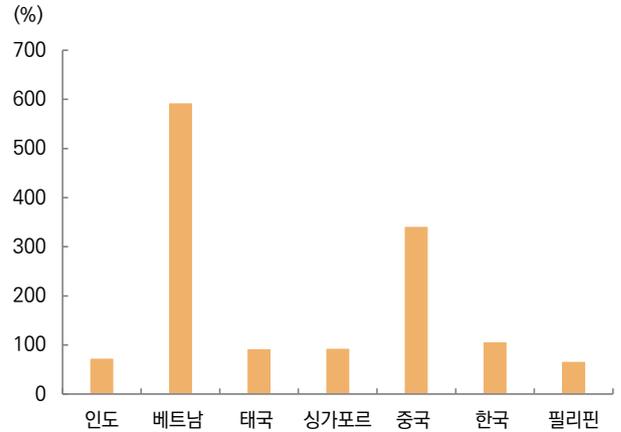
자료: World bank, 미래에셋증권 리서치센터

그림 9. 국가별 민간 대출이 GDP에 차지하는 비율 비교



자료: World bank, 미래에셋증권 리서치센터

그림 10. 국가별 은행 예금 대비 대출 비율 (2020년)

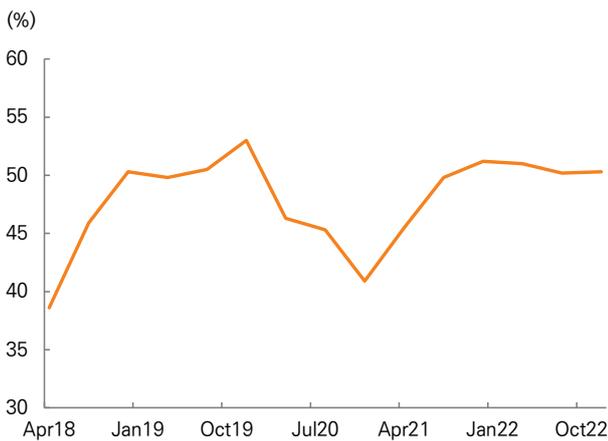


자료: World bank, 미래에셋증권 리서치센터

한편 인도는 민간 대출이 GDP에 차지하는 비중이 낮을 뿐만 아니라, 은행 등 금융기관 뿐만 아니라 한국의 70~80년대 처럼 여전히 일반 소매점 외상(신용), 계모임 등을 통한 신용 거래 비중도 여전히 높다.

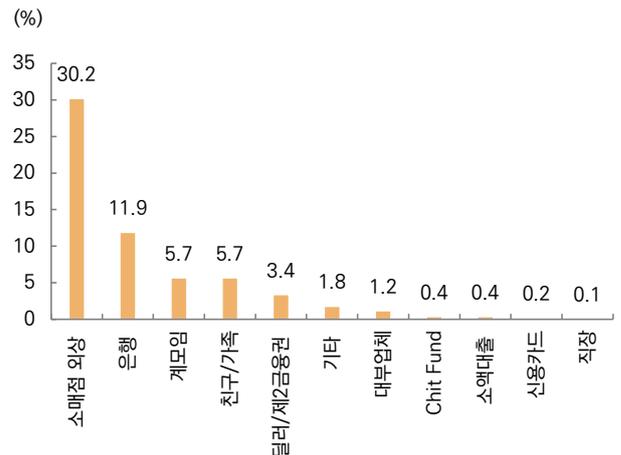
인도 경제 모니터링 센터, CMIE(Center for Monitoring Indian Economy) 자료에 따르면, 인도 회계연도 23년 3분기 (22년 9월~12월) 기준, 가계 부채가 있는 가구는 전체 인도 가구의 50% 수준이다. 이 중 은행 대출금이 있는 가구수는 전체 가구수의 10%에 불과하며, 계모임(Self Help Group) 및 가족 및 친구로부터의 차입이 각각 5.7%로 여전히 은행의 금융 포용력(Financial Inclusion)은 장기적으로 확대될 것으로 판단한다.

그림 11. 인도 가계 부채 보유 가구 비중 추이



자료: CMIE(Center for Monitoring Indian Economy), 미래에셋증권 리서치센터

그림 12. 인도 가계 대출 원천 비교



자료: CMIE(Center for Monitoring Indian Economy), 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.