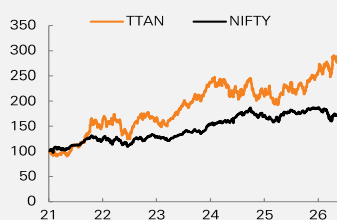


투자 의견(유지)	매수
목표주가(상향)	▲ INR 5,500
현재주가(26/05/08)	INR 4,509.0
상승여력	22.0%

NSE(p)	24,176
EPS 성장률(26F, %)	58.5
P/E(27F, x)	61.9
배당수익률(%)	0.3

시가총액(십억INR)	4,003
시가총액(조원)	62.0
유통주식수(백만주)	355.2
60일 평균 거래대금(백만INR)	3,327
52주 최저가(INR)	3,301
52주 최고가(INR)	4,605

(%)	1M	6M	12M
절대주가	0.1	18.3	28.5
상대주가	0.4	28.3	32.0



[인도]

정우창

wcchung@miraeeasset.com

타이탄 컴퍼니

반짝이는 실적, 계속되는 성장

건조한 FY4Q26 실적, FY27 안정적 성장 전망

타이탄 컴퍼니의 FY4Q26 매출은 2,030억 루피, 영업이익은 169억 루피를 기록하며 전년 대비 각각 46.0%, 24.9% 증가하였다. 영업이익은 시장 기대치를 6.2% 상회하며 건조한 실적 흐름을 나타냈다. 전체 매출의 약 90%를 차지하는 보석 부문은 금 가격 상승 효과와 지난해 7월 인수를 발표한 중동 보석 기업 다마스(Damas) 지분 67% 인수 완료에 따른 매출 기여, 그리고 건조한 보석 수요(구매 고객 수 전년 동기 대비 8% 증가)에 힘입어 전년 대비 50.2% 성장하였다. 시계 부문(매출 비중 6.0%)과 아이웨어 부문(1.1%) 역시 각각 전년 대비 7.6%, 17.6% 성장하며 안정적인 성장세를 이어갔다.

한편, 중동 지역 불확실성에 따른 해외 보석 사업부문의 일시적인 수익성 둔화 영향으로 영업이익 증가율은 매출 성장률을 하회하였다. 다만 국내 보석 사업부문의 건조한 성장세가 이를 일부 상쇄하며 전체 영업이익은 시장 기대치를 상회하였다.

경영진은 FY26년 연간 기준 국내 보석 시장 점유율이 시장 통합화(formalization) 영향으로 약 50~60bp 상승한 것으로 추정하고 있으며, 향후 3~5년간 강한 재무구조를 기반으로 연평균 15~20% 수준의 매출 성장(CAGR)을 지속할 수 있을 것으로 전망하였다.

정부의 소비 진작 정책에 따른 내수 회복 흐름과 건조한 금 수요, 지속적인 시장 점유율 확대가 FY27년에도 이어질 것으로 전망된다. 이에 따라 동사의 FY27년 매출과 영업이익은 전년 대비 각각 16.0%, 20.7% 성장하며 안정적인 실적 성장세를 이어갈 것으로 예상된다.

목표주가 5,500루피로 상향

예상을 상회한 FY4Q26 실적과 건조한 성장 흐름을 반영하여 FY27년 당기순이익 추정치를 6.5% 상향 조정하며, 목표주가 역시 기존 5,200루피에서 5,500루피로 상향한다. 현재 동사는 FY27년 기준 P/E 61.9배에서 거래되고 있으며, 이는 과거 8년 평균 대비 -1 표준편차 수준으로 여전히 밸류에이션 부담은 제한적인 것으로 판단된다. 투자 의견 매수를 유지한다.

결산기 (3월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억INR)	510.8	609.4	752.1	872.2	1,011.8
영업이익 (십억INR)	47.1	50.0	75.1	90.6	109.2
영업이익률 (%)	9.2	8.2	10.0	10.4	10.8
순이익 (십억INR)	35.0	33.4	52.9	64.6	79.3
EPS (INR)	39.4	37.6	59.6	72.9	89.4
ROE (%)	32.8	31.8	38.4	35.1	33.0
P/E (배)	114.5	119.9	75.6	61.9	50.5
P/B (배)	42.6	34.4	25.1	19.1	14.8

주: IND-AS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 타이탄 컴퍼니, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 타이탄 컴퍼니 FY4Q26 실적 추이

(십억INR)

	FY4Q26	FY4Q25	% Chg (YoY)	FY3Q26 (예상치)	차이(%)
매출액	203.0	139.0	46.0	189.0	7.4
영업이익	16.9	13.5	24.9	15.9	6.2
당기순이익	11.8	8.7	35.2	12.0	-2.0
이익률(%)					
영업이익률	8.3	9.7	-141bps	8.4	-9bps
당기순이익률	5.8	6.3	-46bps	6.4	-56bps

자료: Bloomberg, 타이탄 컴퍼니, 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 타이탄 컴퍼니: FY4Q26 부문별 매출 추이

(십억INR)

	FY4Q26	FY4Q25	% Chg (YoY)
매출	203.0	139.0	46.0
보석류	182.0	121.1	50.2
시계류	12.2	11.3	7.6
안경류	2.3	1.9	17.6
기타	6.6	4.7	41.5
매출 구성비(%)			
매출	100.0	100.0	
보석류	89.6	87.1	
시계류	6.0	8.2	
안경류	1.1	1.4	
기타	3.2	3.3	

자료: Bloomberg, 타이탄 컴퍼니, 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 타이탄 컴퍼니: FY4Q26 부문별 영업이익 추이

(십억INR)

	FY4Q26	FY4Q25	% Chg (YoY)
영업이익	16.9	13.5	24.9
보석류	18.2	13.3	36.8
시계류	1.4	1.3	7.5
안경류	0.2	0.2	n/a
기타	-2.9	-1.3	n/a
영업이익률(%)			
전체	8.3	9.7	
보석류	10.0	11.0	
시계류	11.7	11.7	
안경류	9.3	9.8	

자료: Bloomberg, 타이탄 컴퍼니, 미래에셋증권 리서치센터

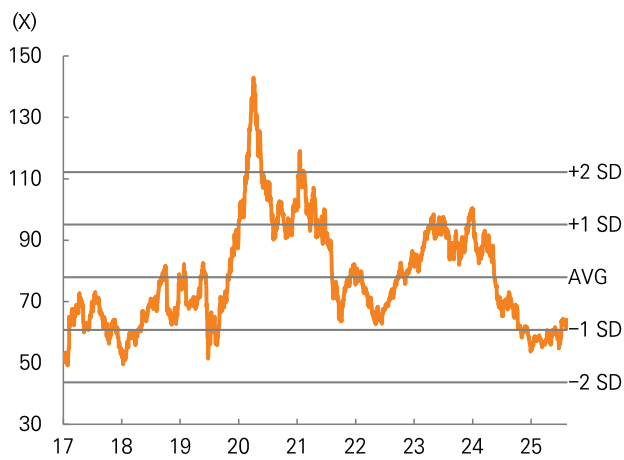
표 4. 연간 추정치 변경

(십억 INR, %, ppt)

	변경 후		변경 전		변동률	
	FY26F	FY27F	FY26F	FY27F	FY26F	FY27F
매출액	752.1	872.2	726.0	845.0	3.6	3.2
영업이익	75.1	90.6	69.6	84.9	7.9	6.7
EBITDA	82.6	97.6	77.1	91.9	7.1	6.2
당기순이익(지배주주)	52.9	64.6	49.0	60.7	8.0	6.5
영업이익률 (%)	10.0	10.4	9.6	10.1	40bps	34bps
EBITDA이익률(%)	11.0	11.2	10.6	10.9	36bps	31bps
당기순이익률 (%)	7.0	7.4	6.7	7.2	29bps	23bps

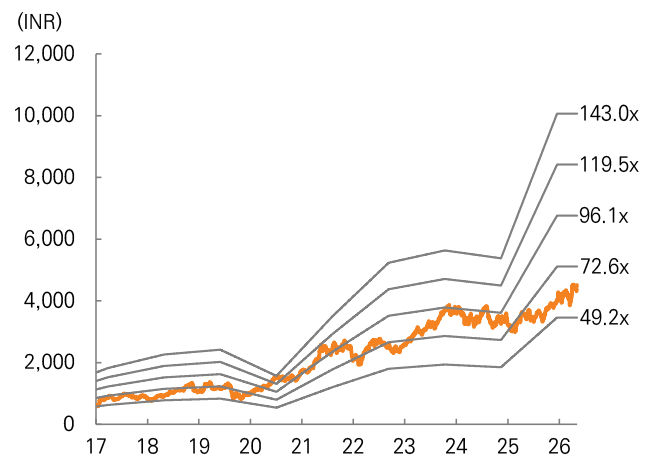
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 12개월 선행 P/E 표준편차 차트



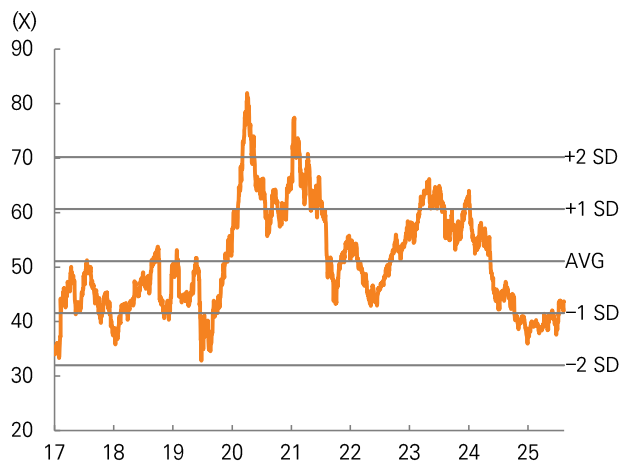
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 12개월 선행 P/E 밴드차트



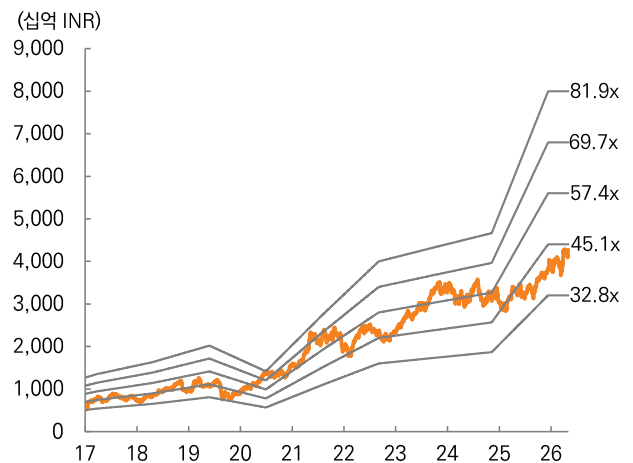
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 12개월 선행 EV/EBITDA 표준편차 차트



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 12개월 선행 EV/EBITDA 밴드차트



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

타이탄 컴퍼니 (TTAN IN)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억 INR)	FY25	FY26F	FY27F	FY28F
매출액	609.4	752.1	872.2	1,011.8
매출원가	403.4	507.2	588.1	682.3
매출총이익	206.0	244.9	284.0	329.5
영업비용	151.1	169.8	193.4	220.3
영업이익	50.0	75.1	90.6	109.2
비영업손익	-4.7	-4.6	-4.4	-3.5
세전사업손익	45.4	70.5	86.2	105.7
법인세비용	12.0	17.6	21.5	26.4
당기순이익	33.4	52.9	64.6	79.3
지배주주순이익	33.4	52.9	64.6	79.3
비지배주주순이익	0.0	0.0	0.0	0.0

Growth (%)	FY25	FY26F	FY27F	FY28F
매출액증가율	19.3	23.4	16.0	16.0
매출총이익증가율	26.7	21.8	16.0	16.0
영업이익증가율	6.2	50.2	20.7	20.4
지배주주순이익증가율	-4.5	58.5	22.2	22.6

Margins (%)	FY25	FY26F	FY27F	FY28F
매출총이익률	33.8	32.6	32.6	32.6
영업이익률	8.2	10.0	10.4	10.8
지배주주순이익률	5.5	7.0	7.4	7.8

예상 현금흐름표 (요약)

(십억 INR)	FY25	FY26F	FY27F	FY28F
영업활동 현금흐름	-7.9	10.5	27.3	34.3
당기순이익	33.4	52.9	64.6	79.3
감가상각비	6.9	7.5	6.9	6.5
운전자본변동	-84.3	-49.9	-44.2	-51.4
기타	36.1	0.0	0.0	0.0
투자활동 현금흐름	-0.1	-4.5	-4.5	-4.5
자본적 지출(CAPEX)	-4.9	-4.5	-4.5	-4.5
기타	4.8	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금흐름	5.3	-12.9	-14.8	-18.0
배당금	-9.8	-9.8	-14.8	-18.0
자본 증가	-0.1	0.0	0.0	0.0
장단기금융부채의 증가(감소)	15.2	-3.1	0.0	0.0
기타	-0.1	0.0	0.0	0.0
현금 변동 효과	0.0	0.0	0.0	0.0

현금의 증감	-2.7	-6.9	8.1	11.8
기초현금*	31.9	29.2	22.3	30.4
기말현금*	29.2	22.3	30.4	42.2

주: *단기금융상품 포함한 현금성자산

자료: 타이탄 컴퍼니, 미래에셋증권 리서치센터

예상 재무상태표 (요약)

(십억 INR)	FY25	FY26F	FY27F	FY28F
유동자산	344.3	407.4	477.0	560.3
현금성자산	29.2	22.3	30.4	42.2
매출채권	10.7	13.2	15.3	17.7
재고자산	281.8	344.1	399.0	462.9
기타유동자산	22.6	27.9	32.4	37.5
비유동자산	62.1	59.2	56.7	54.7
투자자산	6.6	6.6	6.6	6.6
유형자산	37.2	34.2	31.8	29.8
무형자산	4.5	4.5	4.5	4.5
기타비유동자산	13.9	13.9	13.9	13.9
자산총계	406.5	466.6	533.7	615.0
유동부채	257.9	274.2	290.8	310.2
매입채무	19.6	24.2	28.1	32.6
단기차입금	173.1	170.0	170.0	170.0
기타유동부채	65.2	80.0	92.7	107.6
비유동부채	32.3	33.0	33.7	34.4
장기금융부채	29.1	29.1	29.1	29.1
기타비유동부채	3.2	3.9	4.5	5.2
부채총계	290.2	307.2	324.5	344.5
자본금	0.9	0.9	0.9	0.9
자본잉여금	1.4	1.4	1.4	1.4
이익잉여금	135.8	179.0	228.8	290.0
기타지배주주지분	-21.9	-21.9	-21.9	-21.9
비지배주주지분(연결)	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	116.2	159.4	209.2	270.5
부채 및 자본총계	406.5	466.6	533.7	615.0

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	FY25	FY26F	FY27F	FY28F
P/E (배)	119.9	75.6	61.9	50.5
P/B (배)	34.4	25.1	19.1	14.8
EV/EBITDA (배)	73.3	50.6	42.7	35.9
EPS(INR)	37.6	59.6	72.9	89.4
BPS(INR)	131.0	179.7	235.9	304.9
DPS(INR)	11.0	16.6	20.3	24.9
매출채권회전율 (회)	58.4	63.0	61.3	61.3
재고자산회전율 (회)	1.7	1.6	1.6	1.6
매입채무 회전율 (회)	23.9	23.1	22.5	22.5
ROA (%)	9.2	12.1	12.9	13.8
ROE (%)	31.8	38.4	35.1	33.0
차입금/자기자본 (%)	174.0	124.9	95.2	73.6
유동비율 (%)	133.5	148.6	164.0	180.6
순차입금/자기자본 (%)	148.9	110.9	80.7	58.0

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 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.