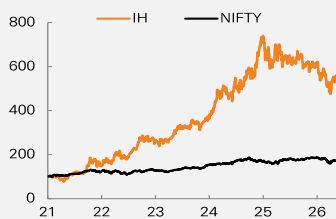


투자 의견(유지)	매수
목표주가(유지)	INR 960
현재주가(26/05/11)	INR 661.3
상승여력	45.2%

NSE(p)	23,816
EPS 성장률(26F, %)	14.2
P/E(27F, x)	35.1
배당수익률(%)	0.5

시가총액(십억INR)	941.3
시가총액(조원)	14.6
유통주식수(백만주)	842.5
60일 평균 거래대금(백만INR)	1,691
52주 최저가(INR)	565.0
52주 최고가(INR)	812.0

(%)	1M	6M	12M
절대주가	3.1	-6.5	-14.0
상대주가	5.2	3.9	-6.8



[인도]

정우창

wcchung@miraeasset.com

인디안 호텔 컴퍼니

매크로 불확실성 속 견조한 성장

FY4Q26 리뷰: 시장 기대치 소폭 상회

인디안 호텔 컴퍼니의 FY4Q26 매출은 277억 루피(+14.0% YoY), EBITDA는 97억 루피(+13.5% YoY)를 기록하며 매출과 이익 모두 시장 기대치를 소폭 상회하였다. 견조한 실적은 작년 12월 인디고 항공 이슈로 인해 지연되었던 기업 행사와 컨퍼런스 수요가 1~2월에 있었고, 견조한 국내 여행 수요와 여러 국가 정상급 인사들의 인도 방문 증가에 따른 기업 행사·국제회의·전시회 수요 확대가 긍정적으로 작용한 결과로 판단된다.

경영진은 1~2월 연결 기준 매출 성장률이 전년 대비 15%를 기록하였으나, 3월과 4월 초반에는 전반적인 업황 흐름이 다소 둔화되었다고 설명하였다. 다만 4월 중순 이후 수요가 안정화되었으며, 최근 들어 다시 개선 흐름을 보이고 있다고 밝혔다.

해외여행 축소에 따른 반사 수혜 기대

모디 총리는 지난 주말 하이데라바드에서 열린 대규모 공개 집회에서 최근 중동 지역 지정학 리스크 확대에 따른 국제유가 상승 가능성과 금 수입 증가, 달러 강세 및 경상수지 부담 확대 가능성 등을 고려하여 향후 1년간 결혼식 등 비필수 목적의 금 구매를 자제해줄 것을 국민들에게 요청하였다. 또한 재택근무 확대와 해외여행을 포함한 비필수 이동 축소 필요성도 함께 언급하였다.

당사는 최근 인도 내 견조한 국내 여행 수요 흐름을 고려할 때, 해외여행 수요 일부가 국내 여행으로 전환될 가능성이 있다고 판단한다. 이에 따라 인디안 호텔 컴퍼니와 같은 인도 주요 호텔 기업들은 국내 레저 여행 수요 확대의 반사 수혜를 받을 가능성이 높으며, 이는 당사 실적에 긍정적으로 작용할 전망이다.

밸류에이션: 매수 투자 의견 유지

동사는 인도 호텔 산업의 구조적 성장성과 강력한 브랜드 경쟁력을 기반으로 견조한 성장세를 이어가고 있다. 현재 주가는 FY27년 기준 P/E 35.1배에서 거래되고 있으며, 이는 인도 주요 경기소비재 기업 평균 대비 약 50% 할인된 수준이다.

인도 호텔 산업의 장기 성장 스토리가 지속될 것으로 전망되는 가운데, 동사의 안정적인 매출 확대와 이익 성장세 역시 중장기적인 주가 상승을 지속적으로 뒷받침할 것으로 판단된다. 이에 따라 기존 매수 투자 의견을 유지한다.

결산기 (3월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억INR)	69.5	85.7	97.4	110.8	126.3
영업이익 (십억INR)	18.9	24.8	28.2	35.0	42.9
영업이익률 (%)	27.1	29.0	28.9	31.6	34.0
순이익 (십억 INR)	12.6	19.1	21.8	26.8	33.6
EPS (INR)	8.9	13.4	15.3	18.8	23.6
ROE (%)	13.4	16.9	16.3	17.2	18.4
P/E (배)	74.7	49.3	43.2	35.1	28.0
P/B (배)	9.3	7.6	6.6	5.6	4.7

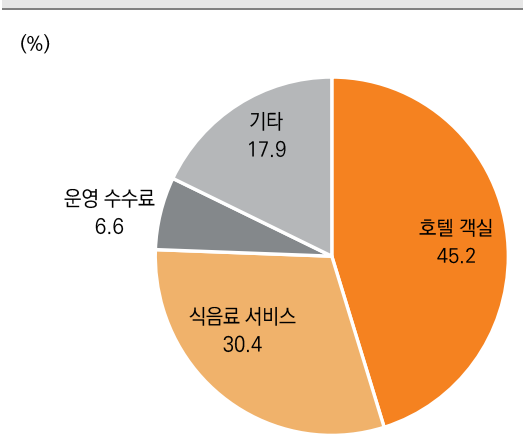
주: IND-AS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 인디안 호텔 컴퍼니, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 인디안 호텔 컴퍼니 FY4Q26 실적 (십억 INR)

	FY4Q26	FY4Q25	% Chg (YoY)	FY4Q26 (예상치)	차이(%)
매출액	27.7	24.3	14.0	26.7	3.6
EBITDA	9.7	8.6	13.5	9.5	2.2
당기순이익	6.3	5.4	15.2	5.8	7.5
이익률 (%)					
EBITDA이익률	35.2	35.3	-16bps	35.7	-49bps
당기순이익률	22.6	22.4	23bps	21.8	82bps

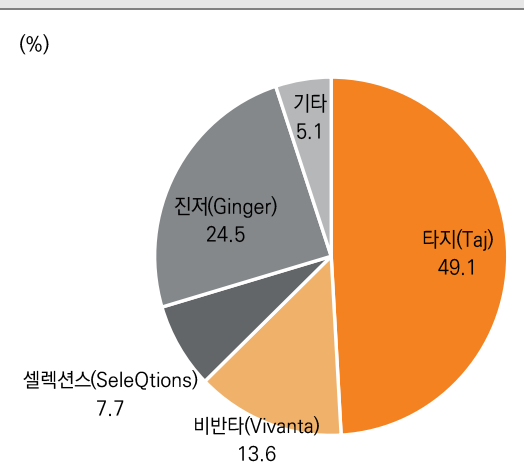
자료: 인디안 호텔 컴퍼니, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 매출액 구성비중 (FY25년)



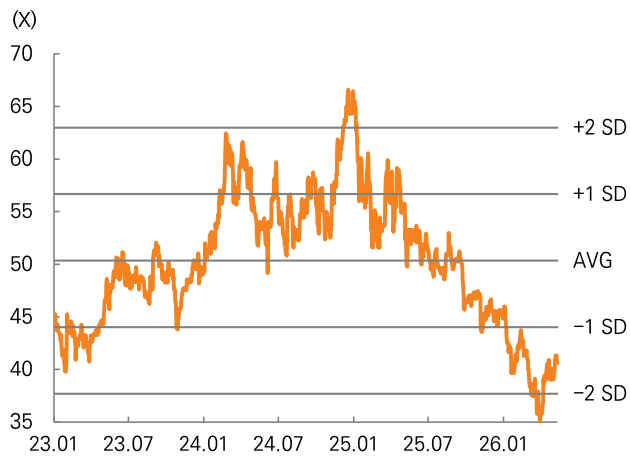
자료: 인디안 호텔 컴퍼니, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 브랜드별 점유율 (FY25, 객실 수 기준)



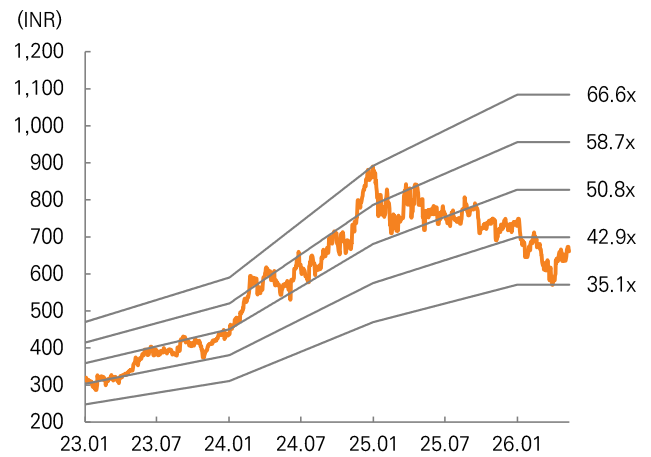
자료: 인디안 호텔 컴퍼니, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 12개월 선행 P/E 표준편차 차트



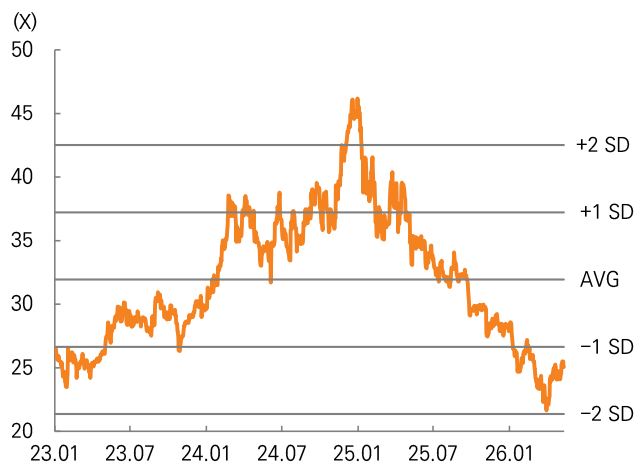
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 12개월 선행 P/E 밴드차트



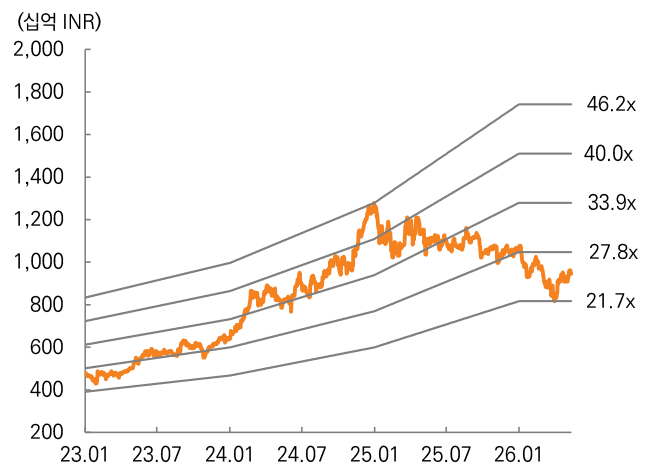
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 12개월 선행 EV/EBITDA 표준편차 차트



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 12개월 선행 EV/EBITDA 밴드차트



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

인디안 호텔 컴퍼니 (IH IN)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억 INR)	FY25	FY26F	FY27F	FY28F
매출액	85.7	97.4	110.8	126.3
매출원가	-	-	-	-
매출총이익	-	-	-	-
영업비용	60.8	69.2	75.8	83.4
영업이익	24.8	28.2	35.0	42.9
비영업손익	1.0	1.3	1.2	2.6
세전사업손익	25.8	29.5	36.2	45.5
법인세비용	5.4	6.2	7.6	9.5
당기순이익	20.4	23.3	28.6	36.0
지배주주순이익	19.1	21.8	26.8	33.6
비지배주주순이익	1.3	1.5	1.8	2.3

Growth (%)	FY25	FY26F	FY27F	FY28F
매출액증가율	23.2	13.7	13.8	14.0
매출총이익증가율	-	-	-	-
영업이익증가율	31.6	13.5	24.2	22.6
지배주주순이익증가율	51.5	14.3	22.9	25.6

Margins (%)	FY25	FY26F	FY27F	FY28F
매출총이익률	-	-	-	-
영업이익률	29.0	28.9	31.6	34.0
지배주주순이익률	23.8	23.9	25.8	28.5

예상 현금흐름표 (요약)

(십억 INR)	FY25	FY26F	FY27F	FY28F
영업활동 현금흐름	23.2	31.0	37.0	44.8
당기순이익	19.1	23.3	28.6	36.0
감가상각비	5.2	6.6	6.8	6.9
운전자본변동	-0.5	1.1	1.6	1.9
기타	-0.5	0.0	0.0	0.0
투자활동 현금흐름	-9.1	-10.0	-10.0	-10.0
자본적 지출(CAPEX)	-10.7	-10.0	-10.0	-10.0
기타	1.6	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금흐름	-5.2	-14.1	-7.4	-8.4
배당금	-2.5	-3.9	-4.4	-5.4
자본 증가	0.0	0.0	0.0	0.0
장단기금융부채의 증가(감소)	-2.7	-10.2	-3.0	-3.0
기타	0.0	0.0	0.0	0.0
환율 변동 효과	0.0	0.0	0.0	0.0

현금의 증감	8.9	6.9	19.6	26.4
기초현금*	22.4	31.2	38.2	57.8
기말현금*	31.2	38.2	57.8	84.2

주: *단기금융상품 포함한 현금성자산

자료: 인디안 호텔 컴퍼니, 미래에셋증권 리서치센터

예상 재무상태표 (요약)

(십억 INR)	FY25	FY26F	FY27F	FY28F
유동자산	41.7	50.1	71.3	99.6
현금성자산	31.2	38.2	57.8	84.2
매출채권	6.5	7.4	8.4	9.6
재고자산	1.4	1.5	1.8	2.0
기타유동자산	2.6	3.0	3.4	3.8
비유동자산	135.3	138.8	142.0	145.1
투자자산	13.9	13.9	13.9	13.9
유형자산	109.3	112.7	116.0	119.0
무형자산	5.7	5.7	5.7	5.7
기타비유동자산	6.4	6.4	6.4	6.4
자산총계	177.0	188.8	213.3	244.7
유동부채	20.0	22.1	25.2	28.7
매입채무	5.8	6.6	7.5	8.5
단기차입금	0.2	0.0	0.0	0.0
기타유동부채	14.0	15.5	17.7	20.2
비유동부채	32.9	23.1	20.4	17.6
장기금융부채	29.9	19.9	16.9	13.9
기타비유동부채	3.0	3.2	3.5	3.7
부채총계	52.9	45.2	45.5	46.3
자본금	1.4	1.4	1.4	1.4
자본잉여금	67.6	67.6	67.6	67.6
이익잉여금	26.5	45.9	70.1	100.7
기타지배주주지분	16.1	14.2	11.7	8.6
비지배주주지분(연결)	12.5	14.5	17.0	20.0
자본총계	124.2	143.6	167.8	198.3
부채 및 자본총계	177.0	188.8	213.3	244.7

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	FY25	FY26F	FY27F	FY28F
P/E (배)	49.3	43.2	35.1	28.0
P/B (배)	7.6	6.6	5.6	4.7
EV/EBITDA (배)	31.3	26.6	21.6	17.5
EPS(INR)	13.4	15.3	18.8	23.6
BPS(INR)	87.2	100.9	117.9	139.3
DPS(INR)	2.7	3.1	3.8	4.8
매출채권회전율 (회)	15.2	14.0	14.0	14.0
재고자산회전율 (회)	-	-	-	-
매입채무 회전율 (회)	-	-	-	-
ROA (%)	12.5	12.7	14.2	15.7
ROE (%)	16.9	16.3	17.2	18.4
차입금/자기자본 (%)	24.3	13.9	10.1	7.0
유동비율 (%)	208.9	226.4	283.5	347.2
순차입금/자기자본 (%)	-0.9	-12.7	-24.4	-35.4

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.