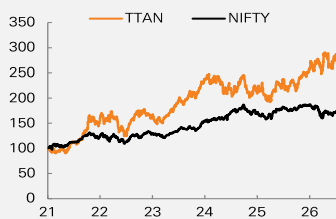


투자의견(유지)	매수
목표주가(유지)	INR 5,500
현재주가(26/07/06)	INR 4,484.4
상승여력	22.6%

NSE(p)	24,430
EPS 성장률(27F, %)	22.3
P/E(27F, x)	61.5
배당수익률(%)	0.3

시가총액(십억INR)	3,981
시가총액(조원)	63.8
유통주식수(백만주)	355.2
60일 평균 거래대금(백만INR)	3,327
52주 최저가(INR)	3,301
52주 최고가(INR)	4,605

(%)	1M	6M	12M
절대주가	5.3	4.9	22.3
상대주가	-0.2	13.9	30.4



[인도]

정우창

wcchung@miraeeasset.com

타이탄 컴퍼니

견조한 FY27년 출발

FY27년 1분기: 매크로 불확실성에도 견조한 매출 성장세

경영진의 FY27년 1분기 영업 업데이트에 따르면, 전체 매출의 91.8%를 차지하는 보석 부문의 국내 매출은 전년 대비 39% 증가하며 시장 기대치(30% 초중반)를 상회했다.

3월 이후 중동 지역의 지정학적 긴장과 5월 초 경상수지 개선 및 금 수입 억제를 위한 모디 총리의 금 구매 자제 권고로 단기 수요 둔화 우려가 제기됐음에도, 금 가격 안정과 보석 수요의 견조한 구조적 성장에 힘입어 국내 보석 매출은 시장 기대치를 상회했다. 보석 구매 고객 증가율도 낮은 두 자릿수를 기록하며 직전 분기인 FY26년 4분기의 높은 한 자릿수 대비 개선됐다. 또한 판촉 경쟁 완화로 시장 경쟁 환경도 점차 안정되는 모습이며, 시계(매출 비중 7.0%)와 안경 부문(1.2%)도 각각 전년 대비 23% 성장하며 전 사업부에서 고른 성장세를 나타냈다.

FY27년: 성장 모멘텀 지속 전망

정부의 소비 진작 정책과 지속적인 시장점유율 확대를 바탕으로 안정적인 실적 성장이 이어질 것으로 예상된다. 이에 따라 FY27년 매출과 영업이익은 전년 대비 각각 16.0%, 20.7% 증가할 것으로 전망한다.

고소득층 가처분소득 증가, 구조적인 보석 시장 성장 지속

인도 고소득층의 가처분소득 증가를 바탕으로 보석 수요가 꾸준히 확대되면서, FY27년 인도 보석 시장은 전년 대비 13% 성장해 전체 소비시장 성장률(11%)을 상회할 것으로 전망한다. 또한, 동사의 보석 시장 점유율은 FY27년 6.8%로 전년 대비 0.2%p 상승하며 시장 성장률을 웃도는 외형 성장을 이어갈 것으로 예상된다.

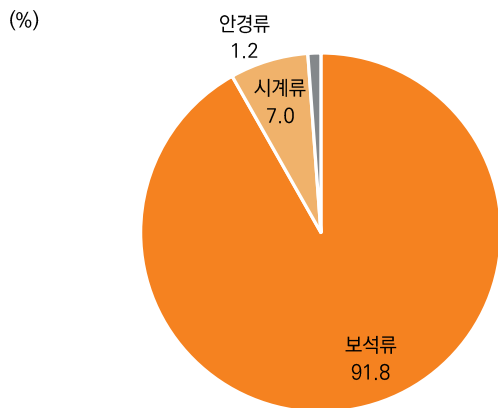
밸류에이션: 매수 투자 의견 유지

현재 동사는 FY27년 기준 P/E 61.5배에서 거래되고 있으며, 이는 과거 8년 평균 대비 -1 표준편차 수준으로 밸류에이션 부담은 제한적인 것으로 판단된다. 견조한 실적 성장과 지속적인 시장점유율 확대를 고려해 투자의견 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)	113.8	119.2	75.2	61.5	50.2
P/B (배)	42.4	34.2	25.0	19.0	14.7

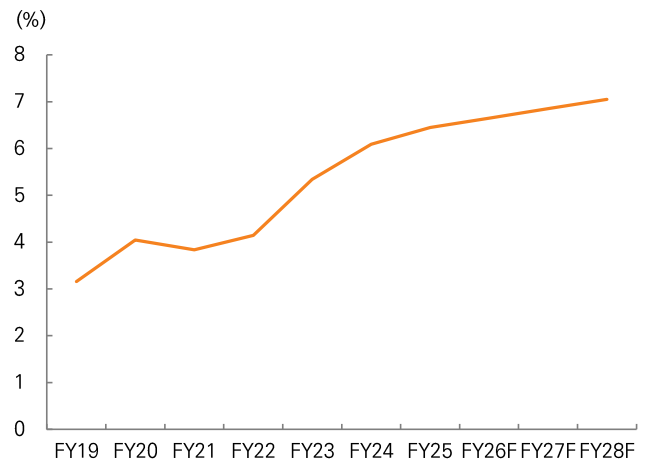
주: IND-AS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 타이탄 컴퍼니, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 타이탄 컴퍼니 제품별 매출 비중 (FY27년)



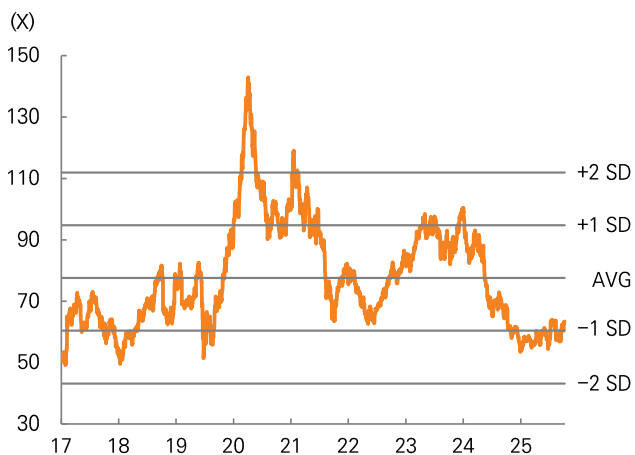
자료: 타이탄 컴퍼니, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 타이탄 컴퍼니 보석 시장 점유율 추이



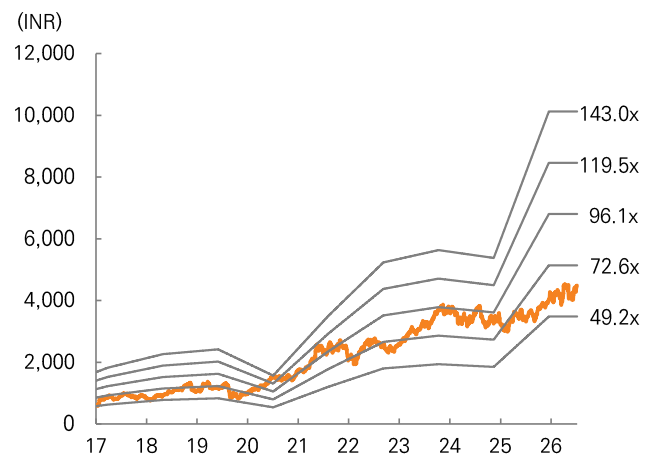
자료: 산업자료, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 12개월 선행 P/E 표준편차 차트



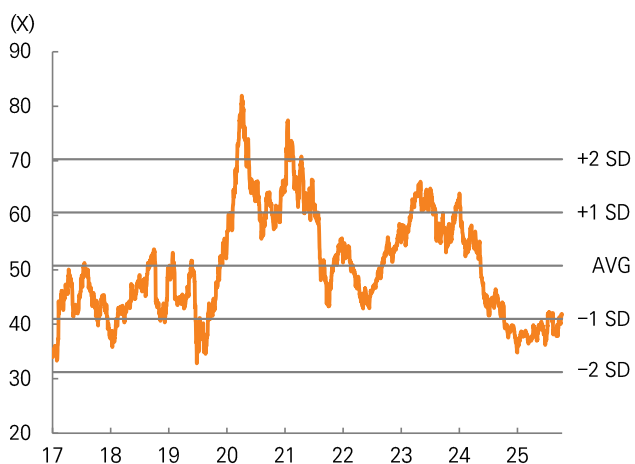
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 12개월 선행 P/E 밴드차트



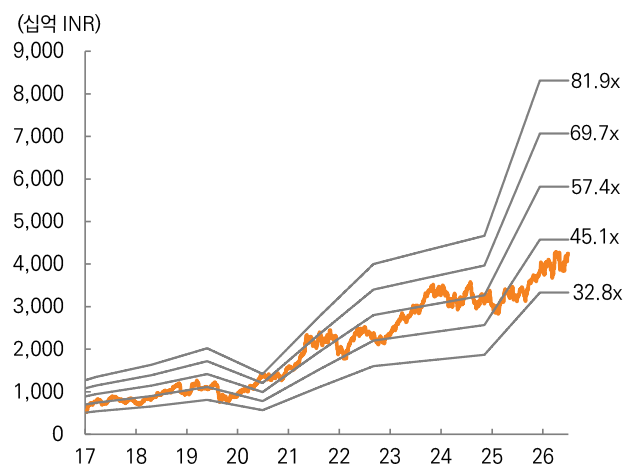
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 12개월 선행 EV/EBITDA 표준편차 차트



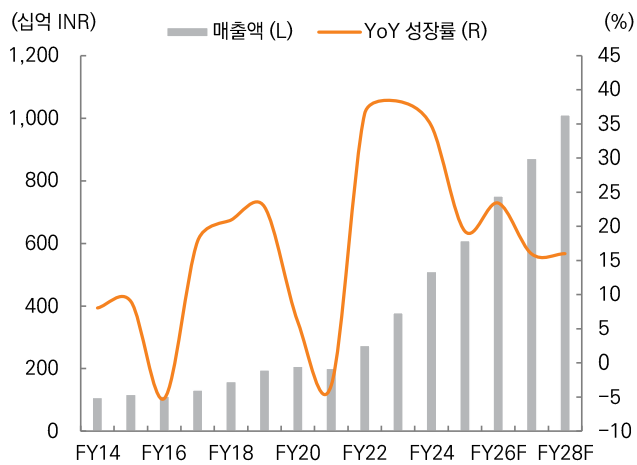
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 12개월 선행 EV/EBITDA 밴드차트



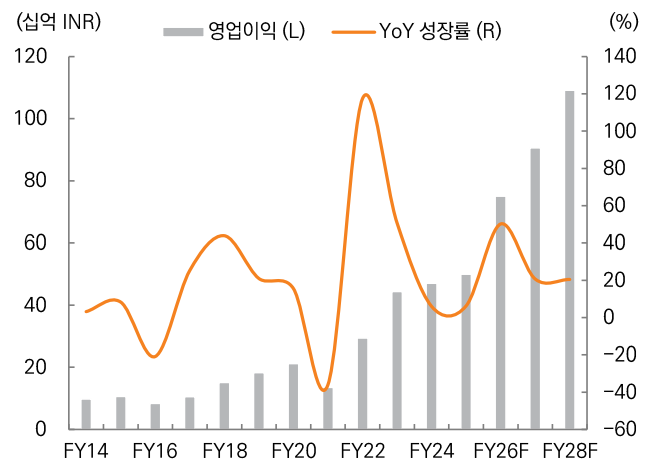
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. 매출액 및 YoY 성장률 추이



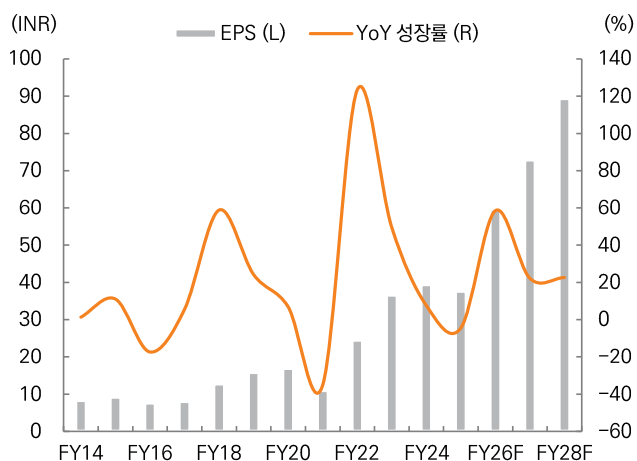
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. 영업이익 및 YoY 성장률 추이



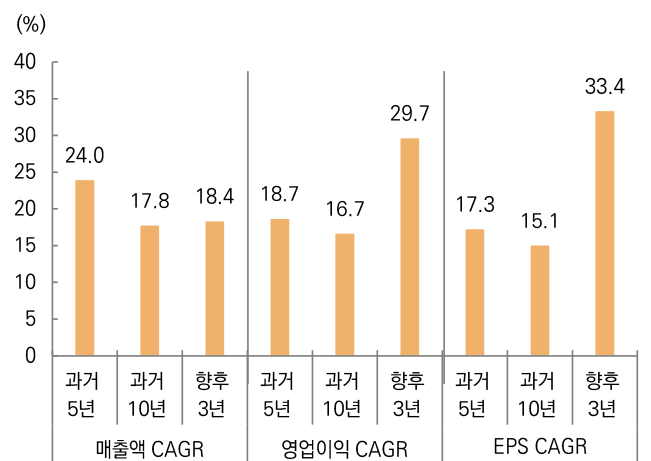
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 9. EPS 및 YoY 성장률 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 10. 매출액/영업이익/EPS 연평균 성장률(CAGR) 추이



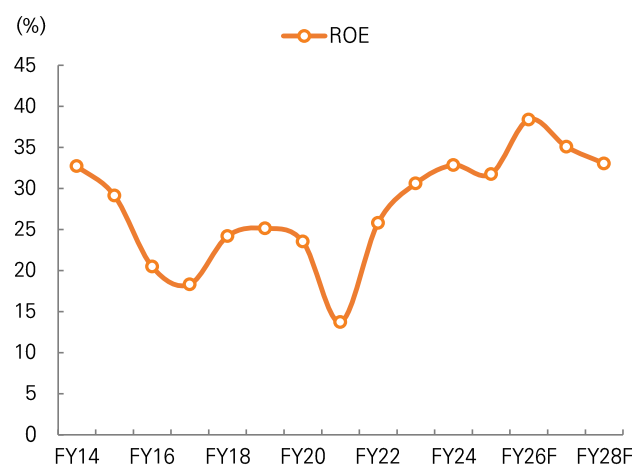
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 11. 영업이익률 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 12. ROE 추이



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)	119.2	75.2	61.5	50.2
P/B (배)	34.2	25.0	19.0	14.7
EV/EBITDA (배)	72.9	50.3	42.5	35.7
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.