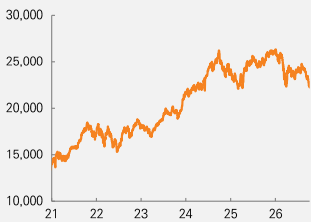
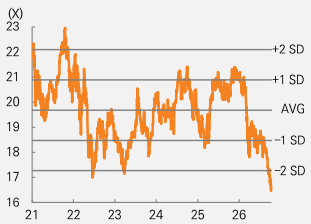


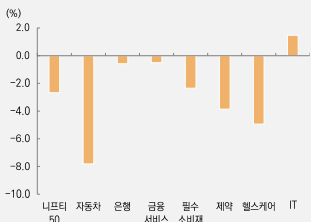
Nifty 50 추이



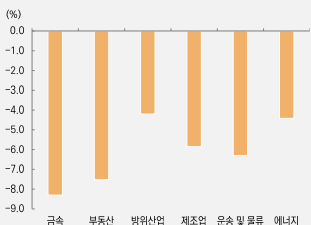
Nifty 50 P/E 밴드 차트



지난 2주간 인도 주요 업종 수익률 비교 I



지난 2주간 인도 주요 업종 수익률 비교 II



[인도]

정우창

wcchung@miraeasset.com

인디아 브리핑

매크로 부담 속 커지는 밸류에이션 매력

Summary

지난 2주간(9월 28일~10월 9일) 인도 증시는 중동 지역의 지정학적 불확실성 확대와 국제유가 상승 및 외국인 투자자의 매도세가 맞물리면서 약세를 보였다(-2.7%). 특히 원유 수입 의존도가 높은 인도 경제의 특성상 국제유가 상승과 루피화 약세가 물가 및 경상수지에 대한 우려를 확대했으며, 인도 중앙은행의 기준금리 인상도 투자심리에 부담으로 작용했다. 인도 중앙은행은 10월 7일 기준금리를 25bp 인상한 5.50%로 결정하고 통화정책 기조를 중립에서 점진적 긴축으로 변경했다.

업종별로는 자동차, 금속, 소비재 업종의 하락이 두드러진 반면, IT 서비스 업종은 상대적으로 양호한 흐름을 보였다. 자동차 업종은 9월 판매실적 발표 이후 내수 수요 둔화 우려가 부각됐으며, 금속과 소비재 업종도 글로벌 경기 불확실성과 원가 부담 확대 우려로 조정을 받았다.

종목별로는 인도 주요 이륜차 제조업체인 바자즈 오토(Bajaj Auto)가 내수 판매 부진 우려로, 대형 민간 병원 운영업체인 아폴로 병원(Apollo Hospitals)은 의료서비스 및 의료기기 가격 규제 우려로 9월 마지막 주 각각 10.4%, 8.5% 하락했다. 릴라이언스 인더스트리와 HDFC은행 등 시가총액 상위 종목도 부진하며 지수에 부담을 주었다. 한편, 인도 최대 IT 서비스 기업인 타타 컨설턴시 서비스(TCS)는 FY27년 2분기 매출액과 영업이익이 전년 대비 각각 11.2%, 6% 증가하면서 최근 낮아진 시장 기대치를 충족했다. 또한, AI 관련 연관 산 매출액도 전분기 대비 19% 증가한 31억 달러를 기록하면서, 그동안 부진했던 주가가 10월 9일 실적 발표 후 반등했다(+3.9%).

최근 주가 조정으로 Nifty50 지수는 12개월 선행 P/E 기준 16.6배에 거래되고 있으며, 이는 역사적 평균 대비 -2 표준편차를 하회하는 수준이다. 국제유가 상승과 엘니뇨에 따른 기업이익 추정치 하향 가능성을 고려하더라도, 현재 밸류에이션 매력도는 높아진 것으로 판단한다.

국제유가와 국내외 금리 변동성이 여전히 부담 요인으로 작용하고 있으나, 이번 주부터 본격화되는 FY27년 2분기 실적 발표를 통해 견조한 이익 성장세가 확인될 경우, 밸류에이션 부담 완화와 함께 주가가 점진적인 회복세를 보일 가능성이 있다. 중장기적으로는 인도 경제의 구조적 성장과 기업이익 증가에 대한 긍정적인 시각을 유지한다.

표 1. 인도 주요 지수 수익률

지수	투자수익률 (%)							
	1주	2주	1개월	3개월	6개월	1년	3년	5년
Nifty50	0.4	-2.7	-3.9	-6.0	-5.3	-10.6	15.4	25.8
Nifty Next 50	-1.2	-5.0	-6.4	-4.6	2.9	-0.5	53.5	57.5
Nifty Midcap 50	-0.3	-3.9	-6.7	-5.9	3.3	1.6	47.0	95.4
Nifty Midcap 100	0.1	-3.5	-6.1	-5.4	3.2	0.6	47.9	87.0

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

주요 뉴스 및 이벤트 분석

인도 중앙은행, 금리 인상 사이클 진입

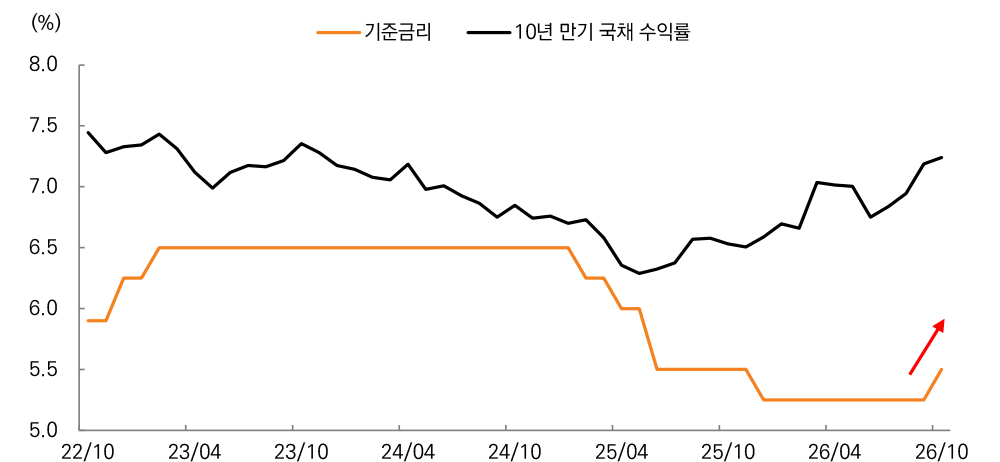
인도 중앙은행은 10월 7일 통화정책회의에서 기준금리를 25bp 인상한 5.50%로 결정했다. 이번 금리 인상은 시장 예상에 부합했으나, 통화정책 기조를 기존 '중립(Neutral)'에서 '점진적 긴축(Calibrated Tightening)'으로 전환하면서 추가 금리 인상 가능성을 시사했다. 인도 중앙은행은 당분간 금리 인하 가능성을 배제하고, 향후 경제성장과 물가 흐름을 고려해 추가 금리 인상 여부를 결정하겠다는 입장을 밝혔다.

이번 금리 인상은 견조한 경제성장과 인플레이션 압력 확대를 반영한 결정이다. 인도 중앙은행은 FY27년 실질 GDP 성장률 전망치를 기존 6.7%에서 7.1%로 상향 조정했으며, 소비자물가 상승률 전망치도 5.0%에서 5.2%로 높였다. 내수 회복과 은행 신용 증가세가 경제성장을 뒷받침하고 있으나, 국제유가 상승과 몬순 강수량 부진에 따른 식품 물가 불안이 물가안정에 부담으로 작용하고 있다. 이에 따라 인도 중앙은행은 견조한 경제성장을 바탕으로 물가안정에 정책적 우선순위를 두고 있는 것으로 판단된다.

향후 통화정책은 국제유가와 식품 물가의 움직임, 국내 경기 흐름에 따라 결정될 전망이다. 다만 현재의 물가 전망과 인도 중앙은행의 긴축 기조를 고려할 때 시장에서는 12월 추가 25bp 금리 인상이 단행될 가능성이 높은 것으로 예상하고 있다.

2022년 시작된 금리 인상 사이클에서는 국제유가 급등과 글로벌 공급망 차질에 따른 인플레이션 압력으로 인도 중앙은행이 2023년 2월까지 기준금리를 누적 250bp 인상한 바 있다. 이번에도 엘니뇨에 따른 식품 물가 상승 우려가 존재하지만, 당시와 달리 글로벌 공급망 충격이 상대적으로 제한적이라는 점에서 금리 인상 폭은 2022년보다 작을 것으로 전망한다.

그림 1. 인도 기준금리 및 10년 만기 국채 수익률 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

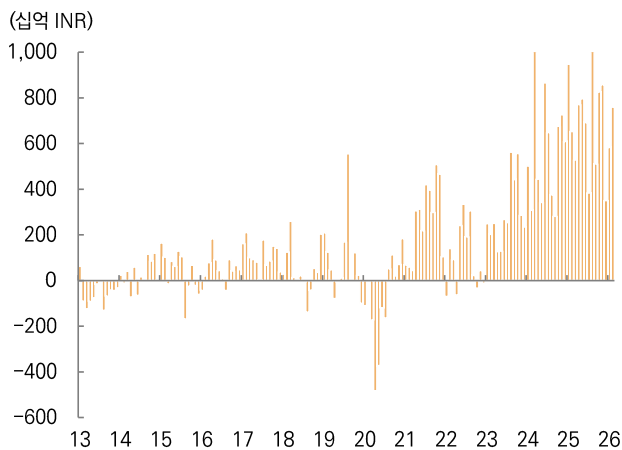
인도 주요 데이터

표 2. 인도 관련 주요 국내 ETF 수익률

ETF명	운용사	투자수익률 (%)						
		1주	2주	1개월	3개월	6개월	1년	3년
Tiger 인도 니프타50 (453870 KS)	미래에셋자산운용	-3.3	-7.0	-5.9	-19.5	-20.1	-23.6	-7.3
Tiger 인도빌리언컨슈머 (479730 KS)	미래에셋자산운용	-3.8	-8.4	-7.8	-16.8	-14.8	-19.4	-
Tiger 인도 니프타50 레버리지(합성) (236350 KS)	미래에셋자산운용	-5.8	-14.0	-12.3	-37.5	-39.0	-47.4	-30.1
Kodex 인도 Nifty50 (453810 KS)	삼성자산운용	-3.4	-6.9	-5.8	-19.1	-19.5	-23.2	-7.3
Kodex 인도타타그룹 (477730 KS)	삼성자산운용	-2.4	-6.6	-7.0	-17.1	-20.8	-22.0	-
Kodex 인도Nifty50레버리지(합성) (453820 KS)	삼성자산운용	-5.9	-13.1	-11.3	-33.7	-35.9	-45.5	-24.3
Kodex 인도Nifty미드캡100 (0000H0 KS)	삼성자산운용	-3.5	-8.5	-7.0	-19.0	-13.0	-14.5	-
ACE 인도시장 대표 BIG5그룹액티브 (487920 KS)	한국투자신탁	-4.2	-9.2	-8.7	-20.2	-18.0	-20.5	-
ACE 인도컨슈머파워액티브 (487910 KS)	한국투자신탁	-4.1	-8.9	-8.9	-19.1	-16.6	-25.7	-
KIWOOM 인도Nifty50(합성) (200250 KS)	키움투자자산운용	-3.1	-7.1	-5.9	-19.1	-19.8	-24.0	-8.0
RISE 인도디지털성장 (498610 KS)	KB자산운용	-1.3	-5.6	-6.1	-13.8	-13.2	-25.6	-
에셋플러스 인도일등기업포커스20액티브 (0002C0 KS)	에셋플러스자산운용	-0.9	-2.6	-1.5	-4.9	5.2	-7.5	-

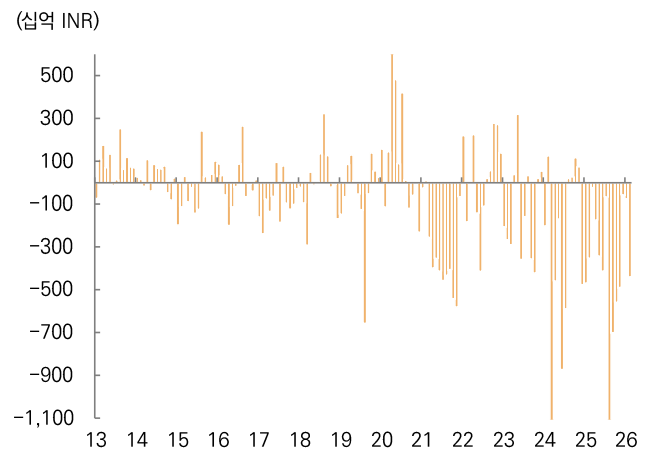
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 국내기관 투자자 주식 순매입액 추이



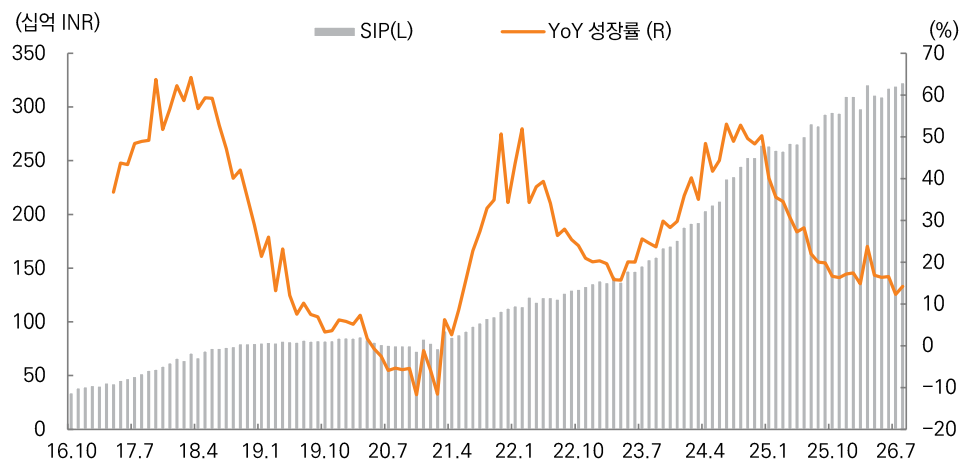
자료: Moneycontrol, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 해외 투자자 주식 순매입액 추이



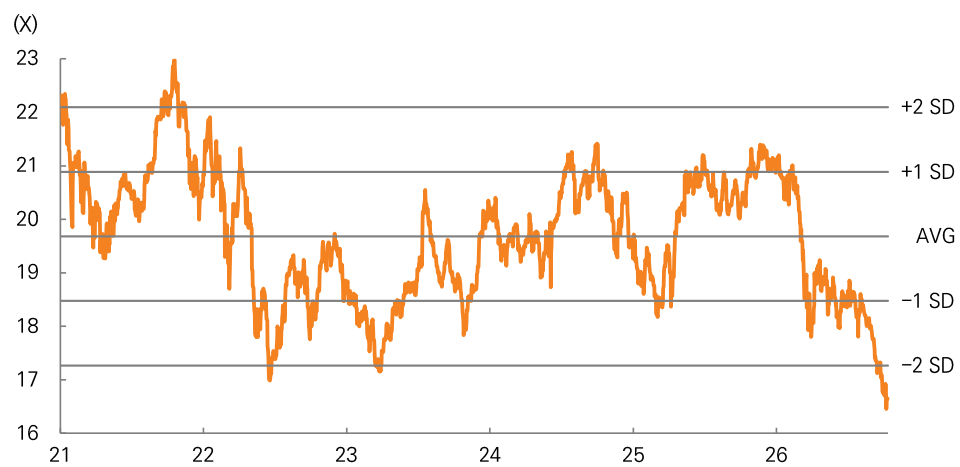
자료: Moneycontrol, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. SIP 적립식 펀드 월 단위 유입액 추이



자료: AMFI, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. Nifty 50 P/E 밴드 차트



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

표 3. Nifty 50 주요 기업 수익률*

기업명	시가총액 (십억 INR)	지수 비중(%)	2주간 수익률 (%)	투자수익률 (%)					
				1주	1개월	3개월	6개월	1년	3년
Reliance Industries	15,838	8.7	-4.5	0.2	-8.5	-10.5	-12.9	-14.9	1.8
Bharti Airtel	11,265	6.2	1.1	3.7	-0.5	-4.8	-2.3	-5.8	95.2
HDFC Bank	10,905	6.0	-3.9	-1.9	2.9	-14.3	-11.3	-26.7	-6.7
ICICI Bank	9,728	5.4	2.1	3.4	-2.5	-2.5	3.3	-1.0	44.4
State Bank of India	8,853	4.9	-2.4	0.5	-4.1	-7.4	-8.5	10.9	63.9
Tata Consultancy Services	7,801	4.3	3.6	3.9	-2.4	4.8	-13.0	-25.9	-40.7
Bajaj Finance	5,977	3.3	-3.7	1.2	-7.6	-5.9	4.5	-5.7	19.6
Larsen & Toubro	5,095	2.8	-4.5	0.3	-5.6	-6.1	-5.6	-1.2	20.4
Kotak Mahindra Bank	4,387	2.4	9.2	5.4	6.5	17.0	17.9	2.7	28.2
Hindustan Unilever	4,362	2.4	-4.4	1.1	-4.5	-13.7	-13.0	-24.1	-24.9
Sun Pharmaceutical Industries	4,223	2.3	-5.0	-2.3	-5.6	-9.1	6.6	6.3	56.7
Infosys	4,153	2.3	2.3	-1.1	-1.1	-4.2	-19.1	-29.9	-30.6
Adani Ports and Special Economic Zone	4,057	2.2	-1.5	1.3	-0.8	-3.7	19.9	25.5	122.9
Axis Bank	3,921	2.2	3.0	3.5	1.7	-4.9	-6.7	6.7	26.4
Titan Company	3,915	2.2	-9.7	-2.3	-11.9	-3.8	-1.8	25.3	35.0
Maruti Suzuki India	3,590	2.0	-5.3	0.3	-9.5	-16.7	-15.9	-29.1	11.5
Adani Enterprises	3,566	2.0	-9.7	-6.5	-15.1	-16.6	26.3	3.3	7.9
Mahindra & Mahindra	3,477	1.9	-7.9	-2.2	-11.2	-10.6	-13.3	-18.2	84.5
ITC	3,333	1.8	-1.1	3.9	2.0	-5.6	-10.2	-30.7	-36.2
HCL Technologies	3,302	1.8	-3.3	-2.1	-1.1	5.6	-13.6	-14.9	-2.6
UltraTech Cement	3,146	1.7	-4.3	-0.3	-2.1	-7.0	-6.0	-11.3	31.6
Eternal	3,123	1.7	-3.4	3.0	0.9	11.7	34.6	-7.1	211.3
NTPC	3,025	1.7	-4.5	-1.0	-6.7	-8.5	-17.1	-5.7	32.9
JSW Steel	2,856	1.6	-8.5	-5.3	-10.8	-6.2	-3.3	0.6	54.2
Oil & Natural Gas Corporation	2,784	1.5	-6.2	-0.5	-5.4	-9.3	-22.4	-5.4	21.8
Bajaj Finserv	2,779	1.5	-2.0	0.1	-10.0	-9.5	-4.0	-13.4	7.0
Bharat Electronics	2,691	1.5	-6.5	-3.9	-9.3	-11.1	-16.7	-10.5	171.2
Bajaj Auto	2,687	1.5	-13.3	-2.7	-17.1	-3.7	1.1	10.9	95.3
Nestle India	2,570	1.4	-2.2	1.9	-4.3	-8.4	7.2	12.3	16.5
Coal India	2,536	1.4	-3.4	-2.1	-4.5	-1.6	-2.7	14.3	43.0
Power Grid Corporation of India	2,317	1.3	-7.6	-2.1	-6.3	-11.6	-17.3	-11.0	27.0
Asian Paints	2,244	1.2	-4.3	-2.8	-6.0	-12.6	-0.1	1.0	-25.8
Shriram Finance	2,213	1.2	-5.4	-0.5	-8.6	-9.9	-8.0	43.0	158.2
Tata Steel	2,170	1.2	-7.5	-2.4	-7.9	-9.1	-14.2	2.0	40.3
Hindalco Industries	2,023	1.1	-7.8	-4.4	-12.3	-6.9	-8.8	16.9	91.6
Grasim Industries	1,967	1.1	-9.4	-2.4	-12.4	-9.8	5.7	3.1	53.6
Eicher Motors	1,935	1.1	-4.2	1.9	-8.8	-3.3	-4.0	2.3	104.6
InterGlobe Aviation	1,869	1.0	-2.2	-2.0	-2.9	-9.0	6.1	-15.7	95.4
SBI Life Insurance Company	1,690	0.9	-3.3	-2.1	0.0	-9.6	-12.4	-6.8	31.9
Wipro	1,610	0.9	-0.9	2.0	-2.7	-6.3	-19.8	-32.2	-19.8

주: 지수 비중이 높은 순서

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 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.