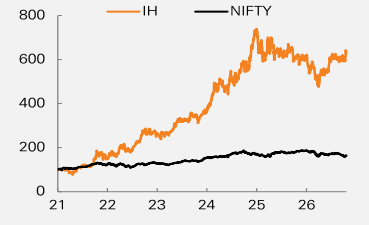
MIRAE ASSET 미래에셋증권

Equity Research
2026.10.22

투자의견(유지)	매수
목표주가(유지)	INR 960
현재주가(26/10/21)	INR 753.0
상승여력	27.5%

NSE(p)	22,811
EPS 성장률(27F,%)	22.9
P/E(27F,x)	40.0
배당수익률(%)	0.4
시가총액(십억INR)	1071.8
시가총액(조원)	15.1
유통주식수(백만주)	827.6
60일 평균 거래대금(백만INR)	1,691
52주 최저가(INR)	565.0
52주 최고가(INR)	776.3

(%)	1M	6M	12M
절대주가	2.3	14.1	1.2
상대주가	3.4	21.6	15.9



[인도]
정우창
wcchung@miraeasset.com

IH IN · 임의소비재 · 인도

인디안 호텔 컴퍼니

상반기 호실적, 하반기도 기대

FY2Q27 리뷰: 1분기에 이어 2분기도 견조한 핵심 사업 성장세 지속

동사의 FY2Q27 매출액은 248억 루피(+21.0% YoY), EBITDA는 70.5억 루피(+23.8% YoY)를 기록하며 모두 시장 기대치를 소폭 상회했다.

FY1Q27에 이어 핵심 호텔 사업의 견조한 성장세가 지속됐다. 지난 5월 모디 총리의 비필수 해외여행 자제 권고 등의 영향으로 해외여행 수요 일부가 국내 여행으로 전환되면서 내국인 관광 수요가 증가했다. 또한 9월 개최된 브릭스(BRICS) 관련 행사를 비롯해 델리와 뭄바이에서 열린 대규모 행사도 매출 성장에 긍정적으로 작용했다.

외국인 관광객 유입 회복 역시 실적 개선에 기여했다. 중동 지역의 지정학적 갈등으로 외국인 관광객 입국자 수는 3월과 4월 전년 동기 대비 감소했으나, 5~7월에는 3~6% 증가하며 회복세로 전환했다.

견조한 매출 성장에 따른 영업레버리지 효과로 EBITDA 이익률은 전년 동기 대비 0.6%p 개선된 28.5%를 기록했으며, EBITDA는 23.8% 증가했다.

FY27년 하반기에도 상반기의 견조한 성장세 지속 전망

경영진은 상반기 호실적 및 견고한 여행 수요를 반영해 FY27년 연결 매출 성장률 가이던스를 기존 12~14%에서 15~17%로 3%p 상향 조정했다(당사 추정치 13.8%). 호텔 부문 매출 성장률은 17~19%로 제시했으며, 이는 하반기에도 전년 동기 대비 16%의 매출 성장을 예상하고 있음을 의미한다. 신규 호텔 확대도 지속될 전망이다. 동사는 FY27년 총 50개 호텔을 신규 개장할 계획이며, 이 중 30개를 하반기에 개장할 예정이다.

밸류에이션: 매수 투자의견 유지

현재 주가는 FY27년 예상 P/E 40.0배에 거래되고 있으며, 역사적 평균 대비 여전히 할인된 수준이다. 인도 호텔 산업의 구조적 성장세가 지속되는 가운데, 동사는 견조한 객실 수요와 호텔 네트워크 확대를 기반으로 매출 성장과 수익성 개선을 이어갈 것으로 전망된다. 이에 따라 현 주가 수준에서는 밸류에이션 매력이 유효하다고 판단하며, 매수 투자의견을 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)	85.0	56.2	49.2	40.0	31.9
P/B (배)	10.6	8.6	7.5	6.4	5.4

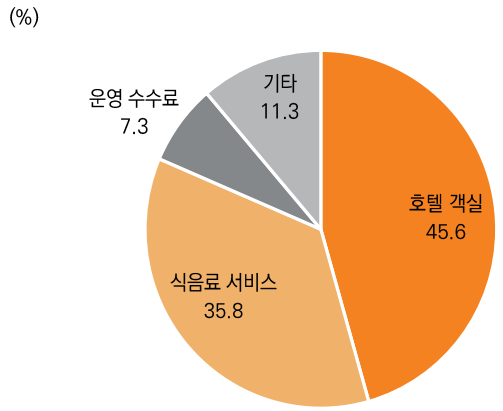
주: IND-AS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 인디안 호텔 컴퍼니, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 인디안 호텔 컴퍼니 FY2Q27 실적 (십억 INR)

	FY2Q27	FY2Q26	% Chg (YoY)	FY2Q27 (예상치)	차이(%)
매출액	24.8	20.5	21.0	23.6	4.9
EBITDA	7.1	5.7	23.8	6.9	2.8
당기순이익	3.5	2.8	24.1	3.6	-1.8
이익률 (%)					
EBITDA마진율	28.5	27.8	64bps	29.1	-60bps
당기순이익률	14.3	13.9	35bps	15.2	-97bps

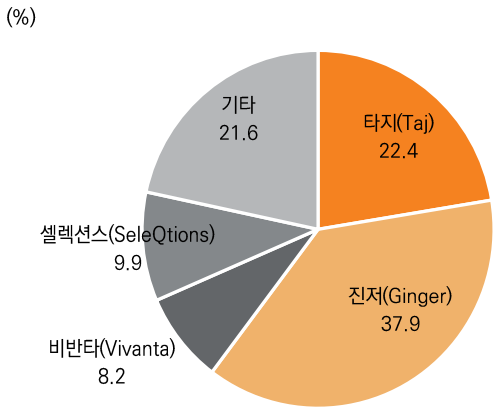
자료: 인디안 호텔 컴퍼니, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 매출액 구성비중 (FY27년)



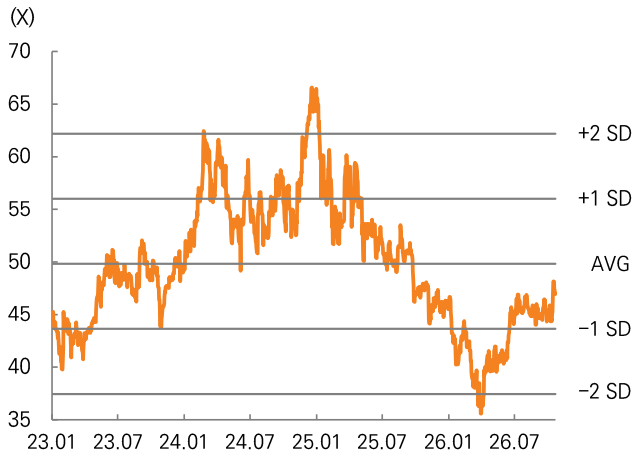
자료: 인디안 호텔 컴퍼니, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 브랜드별 점유율 (FY2Q27, 객실 수 기준)



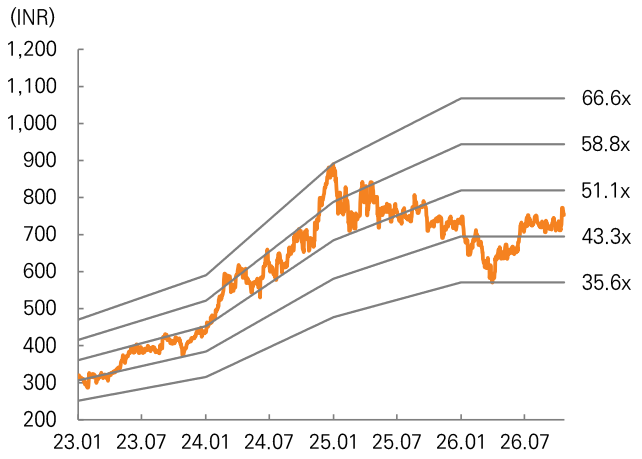
자료: 인디안 호텔 컴퍼니, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 12개월 선행 P/E 표준편차 차트



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 12개월 선행 P/E 밴드차트



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

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 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 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 주당가치 및 valuation (요약)

	FY25	FY26F	FY27F	FY28F
P/E (배)	56.2	49.2	40.0	31.9
P/B (배)	8.6	7.5	6.4	5.4
EV/EBITDA (배)	35.7	30.3	24.7	20.1
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.