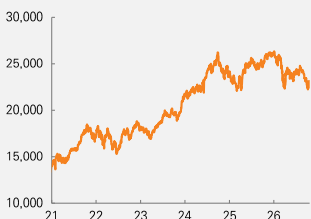
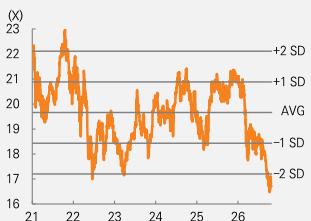


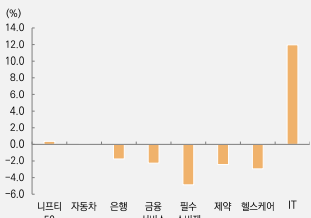
Nifty 50 추이



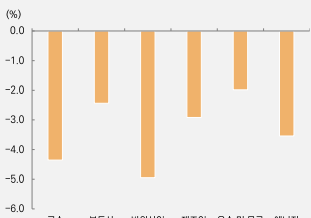
Nifty 50 P/E 밴드 차트



지난 2주간 인도 주요 업종 수익률 비교 I



지난 2주간 인도 주요 업종 수익률 비교 II



[인도]

정우창

wcchung@miraeasset.com

인디아 브리핑

국제유가 급등으로 상승폭 반납

Summary

지난 2주(2026년 10월 12~23일) 동안 인도 증시는 전반 IT 서비스 업종의 반등에 힘입어 상승세를 보였으나, 후반에는 중동 지역의 지정학적 긴장 고조와 국제유가 급등에 따른 물가 상승 및 추가 금리 인상 우려로 투자심리가 위축되면서 상승폭 대부분을 반납하였다(+0.4%).

업종별로는 IT 서비스 업종의 반등이 두드러졌다(+12.0%). 그러나 이번 반등은 실적 전망치 상향보다는 그동안의 주가 조정기에 따른 밸류에이션 매력 부각과 시가 기존 IT 서비스 시장을 잠식할 것이라는 우려가 일부 완화된 데 따른 것으로 판단한다. 주요 기업들의 매출 성장세가 여전히 부진해 본격적인 실적 회복 여부는 추가 확인이 필요하다.

반면 은행 업종은 주요 민간은행들의 양호한 실적에도 불구하고 부진한 흐름을 보였다(-1.8%). HDFC은행, ICICI은행의 FY27년 2분기 실적은 대체로 시장 예상치에 부합했으며, 대출 성장세와 자산건전성도 양호했다. 그러나 추가 금리 인상 가능성과 순이자마진 둔화 우려가 투자심리에 부담으로 작용했다.

경기소비재 업종에서는 이터널과 인디안 호텔 컴퍼니가 견조한 실적을 기록했다. 이터널은 쿼커머스와 음식 배달 사업의 성장에 힘입어 양호한 실적을 달성했으며, 경쟁 심화에도 쿼커머스 부문의 흑자 기조를 유지했다. 인디안 호텔 컴퍼니 역시 국내외 여행 수요 확대에 힘입어 시장 기대치를 상회하는 실적을 기록했으며, 경영진은 연간 매출 성장률 전망치를 상향 조정했다.

한편, 릴라이언스의 핵심 자회사인 지오 플랫폼은 상장 청약에서 22.2배의 경쟁률을 기록하며 높은 투자 수요를 확인했으며, 10월 28일 상장이 예정돼 있다. 다만 지오 플랫폼의 사업가치가 이미 릴라이언스의 기업가치에 반영돼 있어, 이번 상장은 추가적인 가치 상승보다는 기존 사업가치를 확인하는 계기가 될 것으로 판단한다.

현재 Nifty 50 지수의 12개월 선행 P/E는 16.7배로 역사적 평균 대비 -2 표준편차를 하회해 밸류에이션 매력이 높아진 것으로 판단한다. 국제유가 상승과 금리 변동성이 단기 부담 요인이지만, 기업이익 성장세가 확인될 경우 주가 회복을 기대할 수 있으며, 중장기적으로 인도 증시에 대한 긍정적인 시각을 유지한다.

표 1. 인도 주요 지수 수익률

지수	투자수익률 (%)							
	1주	2주	1개월	3개월	6개월	1년	3년	5년
Nifty50	-1.7	0.4	-3.6	-5.3	-6.5	-12.7	17.2	24.8
Nifty Next 50	-4.1	-3.4	-9.2	-8.4	-6.5	-5.2	50.7	55.2
Nifty Midcap 50	-5.2	-4.3	-10.6	-9.2	-5.1	-4.4	44.2	86.1
Nifty Midcap 100	-5.7	-5.1	-10.6	-9.5	-6.9	-6.0	43.8	79.5

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

주요 뉴스 및 이벤트 분석

릴라이언스 인더스트리(RELIANCE IN, 매수): 지오 플랫폼 상장, 가치 상승보다 가치 확인

동사의 통신·디지털 사업 자회사인 지오 플랫폼(Jio Platforms)의 인도 증시 상장이 추진되고 있다. 지오 플랫폼은 FY27년 릴라이언스 연결 EBITDA의 45.4%를 차지하는 핵심 자회사로, 릴라이언스는 지분 66.4%를 보유하고 있다. 동사의 기업가치에는 이미 지오 플랫폼의 사업가치가 반영돼 있어 상장 자체의 영향은 제한적일 것으로 판단한다.

지오 플랫폼의 공모 희망가격은 주당 1,065~1,119루피이며, 일반 청약은 10월 21~23일, 상장은 10월 28일로 예상된다. 신주 발행 규모는 기존 발행주식의 3.0%로, 릴라이언스의 지분율은 66.4%에서 64.5%로 하락하지만 지배력은 유지된다. 상장 이후에도 매출과 EBITDA는 릴라이언스 연결실적에 전액 반영되며, 순이익에서는 비지배지분 귀속분이 차감된다. 이번 상장은 2020년 투자에 참여한 메타, 구글 등 기존 투자자들에게 향후 지분 매각을 통한 투자금 회수 기회를 제공한다. 조달자금은 차입금 상환에 활용될 예정이다.

공모가 상단 기준 지오 플랫폼의 예상 시가총액은 10.3조 루피이며, 릴라이언스 보유 지분 가치는 6.65조 루피로 모회사 시가총액의 40.6%에 해당한다. 당사의 릴라이언스 목표주가 1,740루피는 사업부문별 가치합산(SOTP) 방식으로 산출했으며, 통신·디지털 사업에는 바르티 에어텔과 동일한 FY27년 예상 EV/EBITDA 11.7배를 적용했다. 통신·디지털 사업이 릴라이언스 전체 목표 기업가치에서 차지하는 비중은 44.3%이다.

단기적인 이익 성장 둔화에도 불구하고 밸류에이션 부담은 제한적인 것으로 판단하며, 동사에 대한 매수 투자 의견을 유지한다.

이터널(ETERNAL IN, 매수): 경쟁 속 더욱 높아진 성장 자신감

이터널의 FY2Q27 매출과 EBITDA는 주력 사업인 쿼커머스와 음식 배달 부문의 견조한 성장 및 수익성 개선에 힘입어 각각 2,414억 루피(+77.6% YoY)와 75.2억 루피(+214.6% YoY)를 기록하며 시장 기대치에 부합하였다.

신규 업체들의 공격적인 시장 진입과 사업 확장에도 불구하고, 쿼커머스 부문의 EBITDA는 18.4억 루피를 기록하며 전 분기에 이어 흑자 기초를 유지하였다(전년 동기 15.6억 루피 적자).

매출 측면에서는 전체 매출의 39%를 차지하는 쿼커머스 부문이 순주문금액(NOV, +79.3% YoY)과 월간 거래 고객(MTU, +77.9% YoY)의 동반 증가에 힘입어 높은 기저에도 불구하고 93.6%의 매출 성장률을 기록하였다. 전체 매출의 29%를 차지하는 음식 배달 부문 역시 월간 거래 고객(MTU)이 전년 동기 대비 21.5% 증가하면서 매출이 35.5% 성장하는 견조한 실적을 달성하였다.

경영진은 쿼커머스 시장의 경쟁이 여전히 치열하지만, 경쟁 구도에 대한 가시성이 높아지면서 향후 성장 전망과 경쟁 대응 능력에 대해 이전보다 강한 자신감을 표명하였다.

이러한 자신감을 바탕으로 다크스토어 확장에도 속도를 내고 있다. FY2Q27에 시장 기대치를 상회하는 308개의 신규 다크스토어를 개설하였으며, 향후 출점 목표도 기존 대비 15% 이상 상향 조정하였다. 이에 따라 2027년 3월까지 3,500개 이상, 2028년 3월까지 5,000개의 다크스토어를 확보할 계획이다.

퀵커머스 부문의 EBITDA 이익률이 최근 6개 분기 연속 개선되고 있는 가운데, 경영진의 수익성 개선에 대한 자신감도 한층 강화되고 있다. 이를 고려할 때 시장 경쟁 심화에 따른 수익성 우려는 점진적으로 완화될 것으로 판단된다. 중장기 성장 잠재력과 시장 내 경쟁우위를 감안하여 동사에 대한 매수 의견을 유지한다.

인디안 호텔 컴퍼니(IH IN, 매수): 상반기 호실적, 하반기도 기대

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.

경영진은 상반기 호실적 및 견고한 여행 수요를 반영해 FY27년 연결 매출 성장률 가이드를 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.

인도 호텔 산업의 구조적 성장세가 지속되는 가운데, 동사는 견조한 객실 수요와 호텔 네트워크 확대를 기반으로 매출 성장과 수익성 개선을 이어갈 것으로 전망된다. 이에 따라 현주가 수준에서는 밸류에이션 매력이 유효하다고 판단하며, 매수 투자 의견을 유지한다.

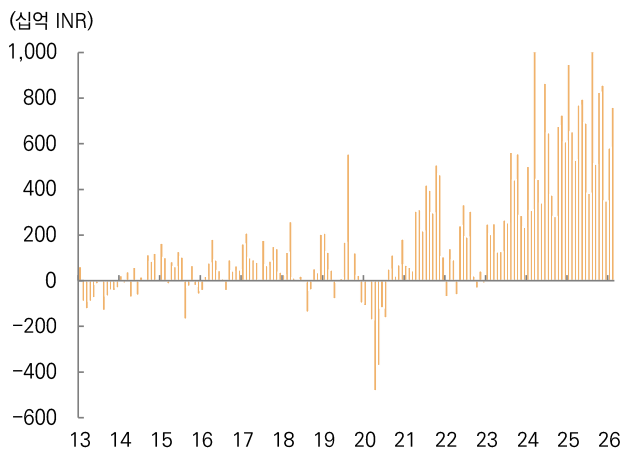
인도 주요 데이터

표 2. 인도 관련 주요 국내 ETF 수익률

ETF명	운용사	투자수익률 (%)						
		1주	2주	1개월	3개월	6개월	1년	3년
Tiger 인도 니프티50 (453870 KS)	미래에셋자산운용	-3.5	1.0	-6.1	-13.7	-17.7	-26.6	-6.1
Tiger 인도빌리언컨슈머 (479730 KS)	미래에셋자산운용	-5.2	-2.0	-10.3	-15.7	-16.1	-23.7	-
Tiger 인도 니프티50 레버리지(합성) (236350 KS)	미래에셋자산운용	-7.3	2.1	-12.2	-26.9	-36.0	-51.1	-27.3
Kodex 인도 Nifty50 (453810 KS)	삼성자산운용	-3.4	1.4	-5.7	-13.2	-17.0	-26.2	-5.8
Kodex 인도타타그룹 (477730 KS)	삼성자산운용	-3.3	2.5	-4.2	-12.2	-18.2	-22.8	-
Kodex 인도Nifty50레버리지(합성) (453820 KS)	삼성자산운용	-6.8	2.1	-11.3	-24.3	-31.7	-47.8	-22.0
Kodex 인도Nifty미드캡100 (0000H0 KS)	삼성자산운용	-6.6	-4.5	-12.6	-17.4	-17.7	-21.2	-
ACE 인도시장 대표 BIG5그룹액티브 (487920 KS)	한국투자신탁	-3.9	0.4	-8.8	-16.2	-18.2	-23.7	-
ACE 인도컨슈머파워액티브 (487910 KS)	한국투자신탁	-5.8	-2.7	-11.4	-18.0	-18.0	-30.6	-
KIWOOM 인도Nifty50(합성) (200250 KS)	키움투자자산운용	-3.9	0.8	-6.4	-13.5	-17.5	-27.1	-5.7
RISE 인도디지털성장 (498610 KS)	KB자산운용	-3.1	2.9	-3.0	-6.5	-8.2	-27.1	-
에셋플러스 인도일등기업포커스20액티브 (0002C0 KS)	에셋플러스자산운용	-6.7	-6.7	-9.1	-5.3	-4.1	-16.1	-

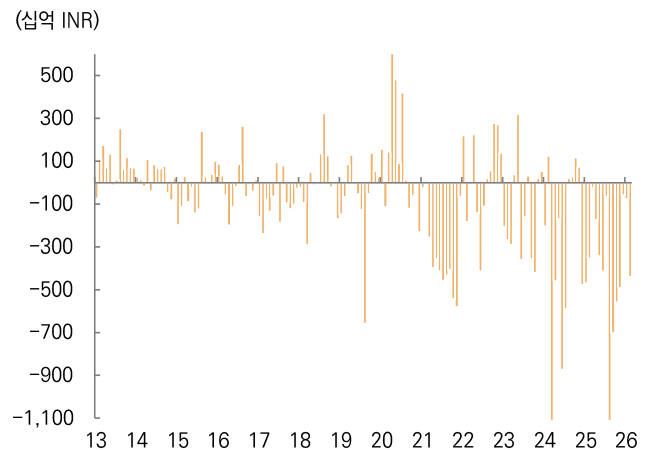
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 국내기관 투자자 주식 순매입액 추이



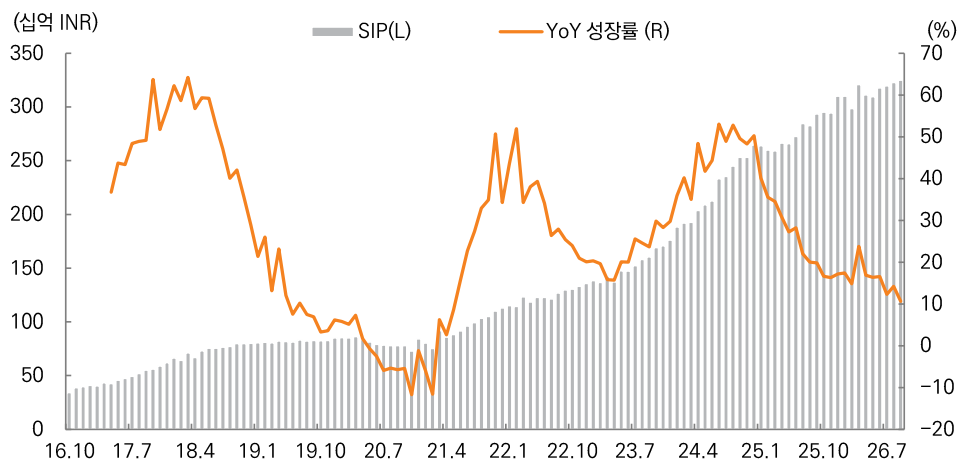
자료: Moneycontrol, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 해외 투자자 주식 순매입액 추이



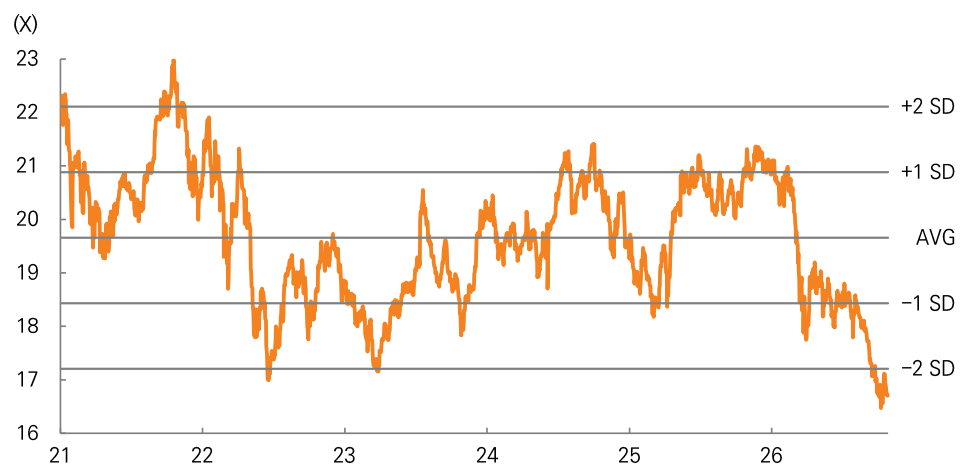
자료: Moneycontrol, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. SIP 적립식 펀드 월 단위 유입액 추이



자료: AMFI, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 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	16,104	8.8	1.7	-2.1	-4.6	-6.9	-10.0	-17.6	5.2
Bharti Airtel	11,808	6.4	4.8	2.1	3.2	-0.3	5.6	-5.6	101.4
HDFC Bank	10,688	5.8	-2.0	-4.7	-6.0	-6.7	-10.3	-29.2	-8.0
ICICI Bank	10,010	5.5	2.9	0.3	4.0	-1.9	6.0	2.0	49.9
Tata Consultancy Services	9,154	5.0	17.3	7.7	21.1	12.8	8.1	-13.9	-25.8
State Bank of India	8,849	4.8	-0.1	-0.1	-3.6	-5.6	-11.4	7.9	73.4
Bajaj Finance	5,784	3.2	-3.2	-3.8	-11.0	-8.3	1.4	-14.2	19.1
Larsen & Toubro	5,018	2.7	-1.5	0.4	-7.2	-3.7	-8.3	-5.7	23.3
Infosys	4,682	2.6	12.7	3.9	13.1	10.8	2.1	-21.5	-18.1
Kotak Mahindra Bank	4,283	2.3	-2.4	-3.9	4.2	11.9	16.3	-1.4	23.7
Hindustan Unilever	4,264	2.3	-2.3	-4.3	-6.9	-15.4	-21.2	-25.4	-25.8
Sun Pharmaceutical Industries	4,194	2.3	-0.7	-0.9	-6.3	-9.9	8.2	3.8	55.7
Adani Ports and Special Economic Zone	3,923	2.1	-3.3	-2.3	-5.8	-3.7	7.9	19.6	120.7
HCL Technologies	3,859	2.1	16.9	4.6	13.2	12.9	20.4	-2.3	15.0
Titan Company	3,817	2.1	-2.5	-3.5	-11.9	-8.1	-2.2	16.1	33.5
Axis Bank	3,791	2.1	-3.3	-5.5	-2.1	-0.8	-10.8	-1.9	26.3
Mahindra & Mahindra	3,558	1.9	2.3	0.0	-5.7	-9.5	-4.8	-20.2	82.8
Maruti Suzuki India	3,531	1.9	-1.7	-1.9	-8.2	-15.6	-13.1	-30.3	6.4
Adani Enterprises	3,353	1.8	-6.0	-8.3	-17.2	-18.2	8.3	-1.0	7.3
UltraTech Cement	3,256	1.8	3.5	1.7	-0.9	-4.8	-6.0	-5.4	32.7
ITC	3,232	1.8	-3.0	-2.3	-4.5	-9.0	-12.1	-35.1	-37.5
Eternal	3,065	1.7	-1.9	-1.7	-7.4	13.4	23.6	-2.8	191.5
JSW Steel	2,899	1.6	1.5	-1.2	-8.7	-4.5	-5.1	4.5	58.3
NTPC	2,890	1.6	-4.5	-5.3	-8.6	-13.3	-25.1	-9.9	26.0
Oil & Natural Gas Corporation	2,862	1.6	2.8	1.3	-4.0	-8.2	-19.8	-6.1	23.1
Bajaj Auto	2,768	1.5	3.0	-3.0	-11.6	-9.5	6.7	12.6	86.3
Bajaj Finserv	2,651	1.4	-4.6	-4.4	-10.4	-11.8	-6.5	-23.3	2.6
Bharat Electronics	2,646	1.4	-1.7	-4.8	-8.6	-10.5	-18.4	-13.8	172.8
Coal India	2,449	1.3	-3.4	-4.9	-6.4	-4.6	-10.6	7.7	29.8
Power Grid Corporation of India	2,301	1.3	-0.7	-1.0	-8.4	-13.8	-21.4	-11.4	23.9
Nestle India	2,266	1.2	-11.9	-7.9	-15.3	-18.6	-16.9	-7.4	-2.9
Asian Paints	2,213	1.2	-1.4	-1.8	-6.0	-12.5	-6.4	-6.8	-24.9
Tata Steel	2,093	1.1	-3.5	-4.9	-12.1	-8.2	-18.6	-1.9	39.7
Shriram Finance	2,035	1.1	-8.0	-8.3	-14.4	-13.9	-14.0	22.3	130.1
Grasim Industries	1,970	1.1	0.1	0.3	-9.2	-6.0	6.0	2.2	52.7
Hindalco Industries	1,955	1.1	-3.4	-2.7	-13.3	-7.7	-16.6	6.1	90.5
Eicher Motors	1,940	1.1	0.2	-2.2	-5.4	-6.4	0.4	4.4	105.0
Wipro	1,880	1.0	16.8	9.1	15.1	8.4	-3.7	-19.0	-0.9
InterGlobe Aviation	1,759	1.0	-5.9	-4.8	-9.5	-8.7	0.6	-21.3	90.3
Tech Mahindra	1,755	1.0	18.2	8.5	15.0	15.7	36.3	27.3	54.9

주: 지수 비중이 높은 순서

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 해당 회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 본 자료에서 매매를 권유한 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.