신흥국 전략

인도 증시 중간 점검

인도

Compliance Notice

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

인도 박스권 증시의 원인

인도 증시에 대한 중간 점검이 필요한 시점이다. 5월 8일 기준 NIFTY50 지수의 수익률은 1W 및 1M 각각 -1.52%, -1.50%를 기록했고, NIFTY VIX 지수는 전저점(4월 23일 10.19pt) 대비 67% 상승하며 변동성이 심화됐다. 외국인 자금은 2년 래 최대 순유출 규모를 기록했던 1월 이후 순매수세 전환됐으나, 4월 재차 순매도로 돌아섰다.

최근 인도 증시의 박스권 지속 원인은 다음과 같다. 첫째, 내부적으로 총선 개표를 앞두고 관망세가 작용했다. 개표일 5주 전 시점부터 VIX 지수가 대폭 상승하면서 증시 변동성 확대되는 패턴이 이번 총선 구간에도 확인됐다(4/5 발간 '인도 유권자 10억 명의 선택' 참조). 둘째, 대외적으로는 4월 미국 금리 인하 지연에 따른 미 증시 조정의 영향(최근 6개월 S&P500과의 상관계수 0.67)과 중국 증시 반등으로 인한 비중국 플레이의 약화 등이 작용했다. 다만, 우리는 6월 초 총선 종료 이후 변동성이 점차 축소될 것으로 예상하며, 당분간 대외 불확실성은 일부 상존하나 인도의 ①견고한 펀더멘털과 ②높은 상장 기업 수익성이 뒷받침하는 자체적인 투자매력도가 불확실성을 상쇄할 것으로 평가한다. 중장기적인 업사이드 포텐셜 크다고 판단하며, 인도 증시 비중 확대 의견 유지한다.

유효한 높은 투자매력도

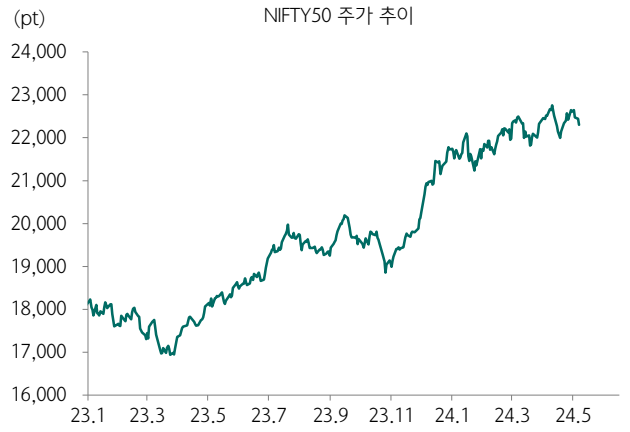
구체적으로 인도의 펀더멘털은 여전히 견고하다. 블룸버그 기준 FY2024 및 FY2025 GDP 성장률 전망치는 각각 YoY +7.6%, +6.7%로, 지속 상향 조정되고 있다. 경제 고성장의 핵심 동력은 제조업 발전이다. 4월 제조업 PMI는 58.8을 기록하면서 35개월 연속 확장 국면이 지속되고 있고, 10년 장기 평균(53.0)을 대폭 상회하고 있다. 2월 제조업 생산 역시 YoY +5% 상승하면서 견조함을 나타내고 있다. 모디 총리 소속 정당의 공약문을 통해 섬유부터 반도체 및 자동차까지, 정부의 전 분야 제조업 강화 의지를 확인했으며 하반기에 구체적인 정책들이 발표될 시 정책 모멘텀이 추가적으로 작용할 것으로 기대된다.

상장 기업들의 수익성 지표가 개선되고 있는 점도 긍정적이다. NIFTY50의 2024년 예상 ROE는 15.6%(3M +6.7%)로 미국 제외 글로벌 주요국 및 MSCI EM(12.9%) 대비 높은 수익성이 예상되며, 2025년 예상 ROE는 15.8%로 추가 상승 여력이 있다. 또한 기업 이익 역시 지속적으로 증가하고 있다. NIFTY50의 2024년 예상 EPS의 전년 대비 증가율은 최근 2년 평균(14%) 및 10년 장기 평균(9%) 모두를 상회하는 14.4%이다. 현재 NIFTY50의 PER은 약 20.5배로 2023년 상단보다 높지만, 증가하는 EPS를 고려하면 밸류에이션 부담 낮아질 수 있다고 판단한다.

신흥국 전략 김근아
geunak@hanafn.com

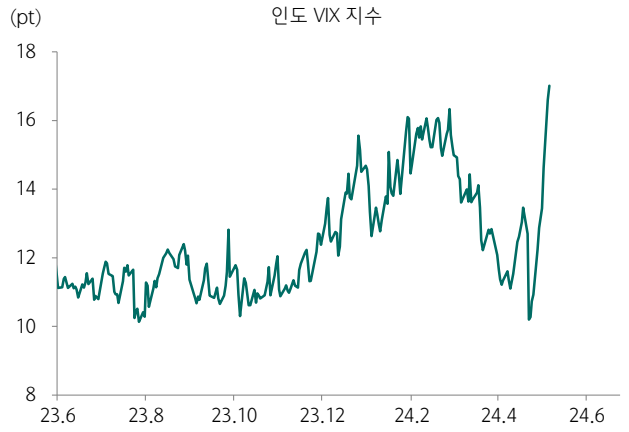
중국/신흥국 전략 김경환
khstyle11@hanafn.com

차트 1. NIFTY50 지수 주가 추이



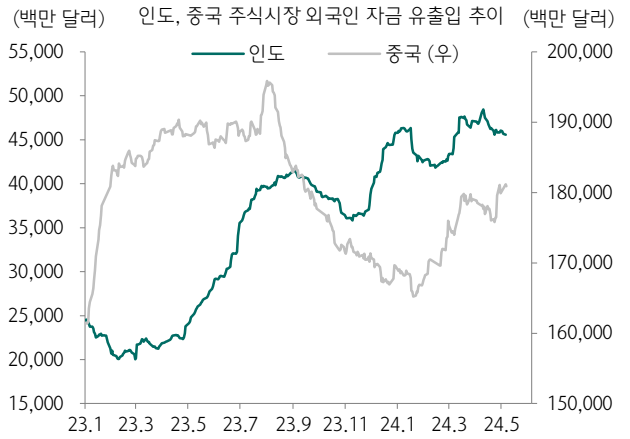
자료: CEIC, 하나증권

차트 2. 인도 VIX 지수



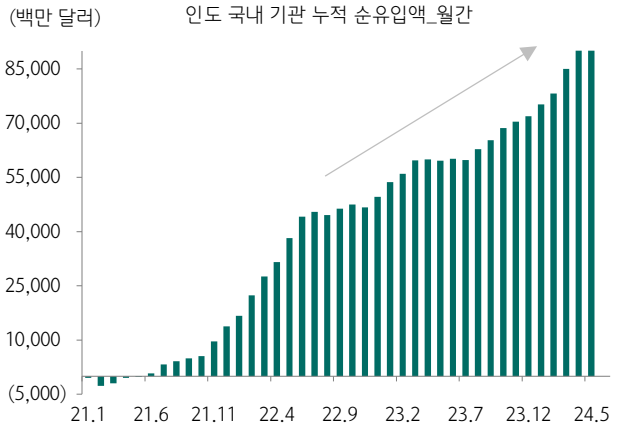
자료: Bloomberg, 하나증권

차트 3. 인도 및 중국 증시 외국인 자금 유출입 추이



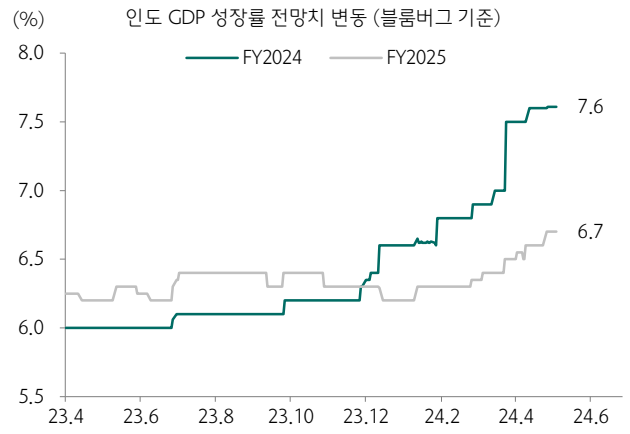
자료: Bloomberg, 하나증권

차트 4. 인도 국내 기관 순유입액



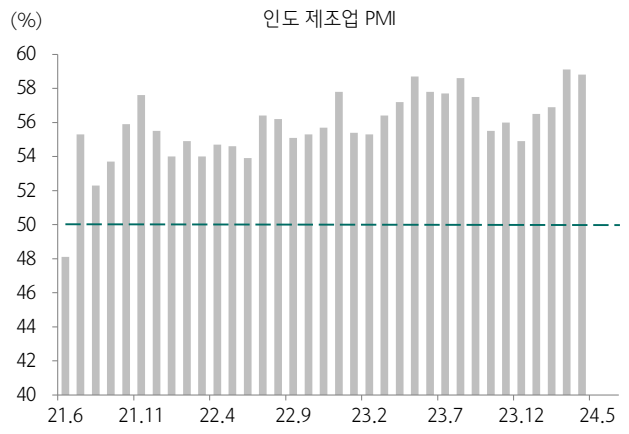
자료: CEIC, 하나증권

차트 5. 인도 GDP 성장률 전망치 변동



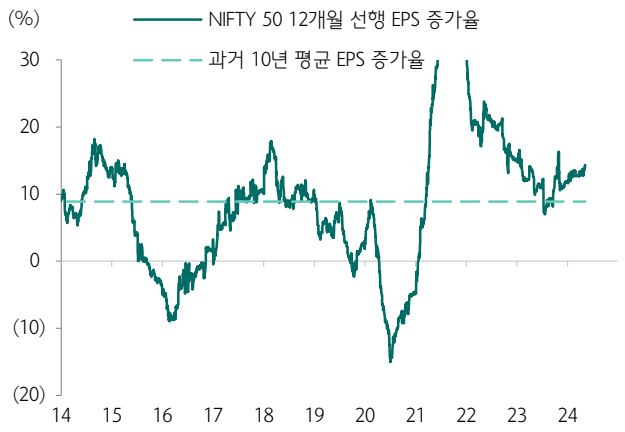
자료: Bloomberg, 하나증권

차트 6. 인도 제조업 PMI



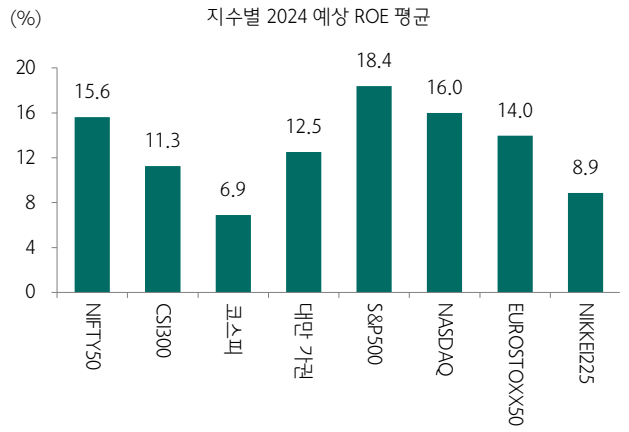
자료: CEIC, 하나증권

차트 7. NIFTY50 12개월 선행 EPS 증가율



자료: Bloomberg, 하나증권

차트 8. 지수별 2024년 예상 ROE



자료: Bloomberg, 하나증권