

# TIGER 인도빌리언컨슈머

## 인도 소비 시장의 높은 장기 성장성에 투자

### 인도 소비재 산업에 투자하는 ETF

TIGER 인도빌리언컨슈머 ETF는 빠르게 성장하고 있는 인도 소비재 시장의 대표 소비재 기업에 투자하는 ETF이다. 시가총액 상위 20개의 인도 소비재 기업들로 구성되어 있어 개별 종목의 투자 리스크를 줄이면서 인도 소비 시장에 투자하는 효과를 누릴 수 있다.

TIGER 인도빌리언컨슈머 ETF의 경기 소비재와 필수 소비재 구성 종목 비중은 각각 60.7%, 39.3%로, 경기 소비재 기업들의 비중이 필수 소비재 기업 비중 대비 높다.

구성종목의 섹터를 세분화해보면, 가장 높은 비중을 차지하는 섹터는 자동차 및 이륜차로 그 비중이 43.5%에 달하며, 이후 음식료 21.5%, 생활용품 17.8%, 보석 7.0%, 온라인 음식 배달 6.8%, 호텔 3.5% 순서이다.

### 인도 소비 시장: 향후 고성장을 이어갈 것으로 기대

인도의 가계 소비가 전체 GDP에서 차지하는 비중은 2014년 58.1%에서 2021년 기준 59.6%로 상승하며 인도 소비는 GDP보다 더 빠르게 성장하고 있다. 또한, 최근 5년간 인도의 소비는 중국의 연평균 소비 지출 성장률 9.8% 대비 높은 성장률(10.7%)을 기록하였다.

향후 인도의 소비 지출은 1) 소비 욕구가 강한 젊은 인구의 빠른 증가, 2) 금융 레버리지 확대, 3) 인도 정부의 제조업 육성 정책 4) 가속화되고 있는 도시화 등에 힘입어 2030년까지 연평균 13% 성장할 것으로 전망한다. 이에 따라 인도의 소비 지출 규모는 2030년 세계 3위 수준인 5.5조 달러까지 성장할 것으로 예상된다.

### 투자 리스크

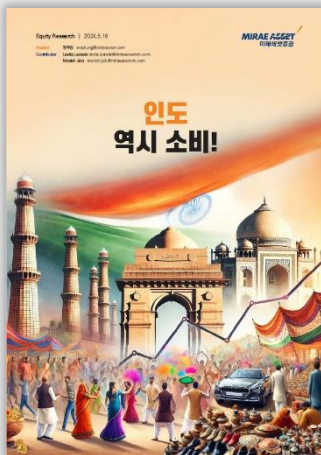
최근 1) 자동차/이륜차 제조 구성 종목들의 초과 수익률은 단기적인 주가 조정으로 이어질 수 있으며, 2) 단기 농촌 소비 회복 지연과 3) 인도 소비재 업종의 높은 밸류에이션 또한 ETF 수익률에 부정적 영향을 미칠 수 있다.

#### 관련 주요 산업 리포트

##### 인도 소비재 - 메가 트렌드 (23.9.6)



##### 인도 - 역사 소비! (24.5.16)



\* 이미지를 클릭시 원문을 조회하실 수 있습니다.  
자세한 내용은 보고서 원문에서 확인바랍니다

[인도]  
정우창  
wcchung@miraeasset.com

#### Earnings and valuation metrics

|       |            |                         |        |
|-------|------------|-------------------------|--------|
| 운용사   | 미래에셋자산운용   | 순자산 (백만KRW)             | 89,091 |
| 설정일   | 2024.05.14 | Total Expense Ratio (%) | 0.49   |
| 종목 코드 | 479730     | 구성 종목 수                 | 20     |

#### 구성종목 상위 10개

| 순서 | 기업명         | 비중 (%) | 순서 | 기업명     | 비중 (%) |
|----|-------------|--------|----|---------|--------|
| 1  | 마힌드라 & 마힌드라 | 10.1   | 6  | 조마토     | 6.8    |
| 2  | 힌두스탄 유니레버   | 8.4    | 7  | 바자즈 오토  | 6.3    |
| 3  | 마루티 스즈키     | 7.6    | 8  | 네슬레 인디아 | 5.8    |
| 4  | 타타 모터스      | 7.0    | 9  | 바룬 베버리지 | 4.9    |
| 5  | 타이탄 컴퍼니     | 7.0    | 10 | 히어로 모토  | 4.7    |

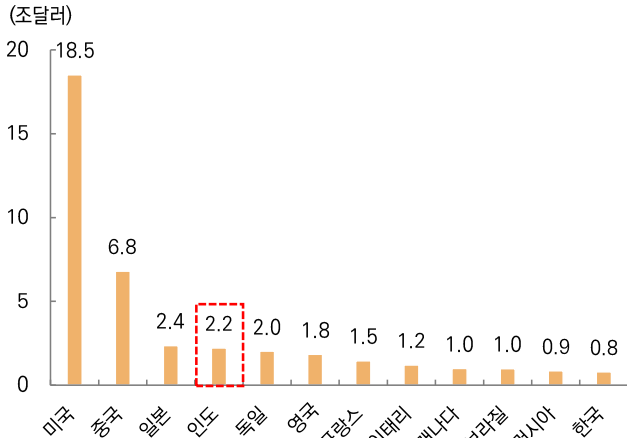
자료: TIGER 인도빌리언컨슈머, 미래에셋증권 리서치센터

## 인도 소비 시장 전망: 아직 열려 있는 성장판

## 인도 소비 시장: 빠른 성장 기대

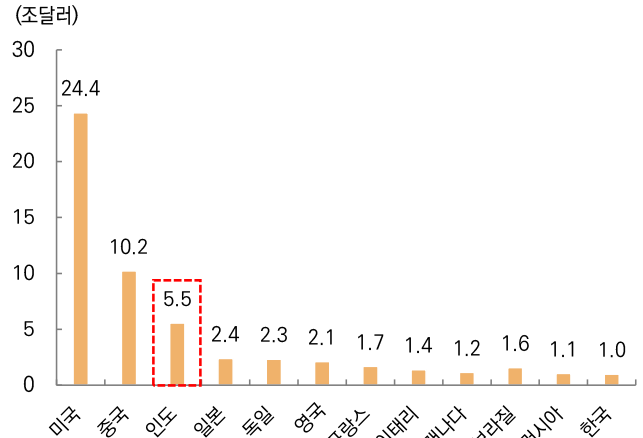
인도 소비 시장(최종 가계 소비 지출 기준)은 2022년 기준 2.2조 달러 규모로 미국, 중국, 일본에 이어 세계 4위이며, 향후 빠르게 성장할 것으로 기대된다. 가계 소비가 전체 GDP에서 차지하는 비중도 2014년 58.1%에서 2021년 기준 59.6%로 상승하며 인도 소비는 GDP보다 더 빠르게 성장하고 있다.

그림 1. 국가별 소비 시장 규모 비교 (22년)



주: 국가별 소비 시장 규모는 가계 최종 소비 지출 금액 기준  
자료: World Bank, 미래에셋증권 리서치센터

## 그림 2. 국가별 소비 시장 규모 전망 (30년)

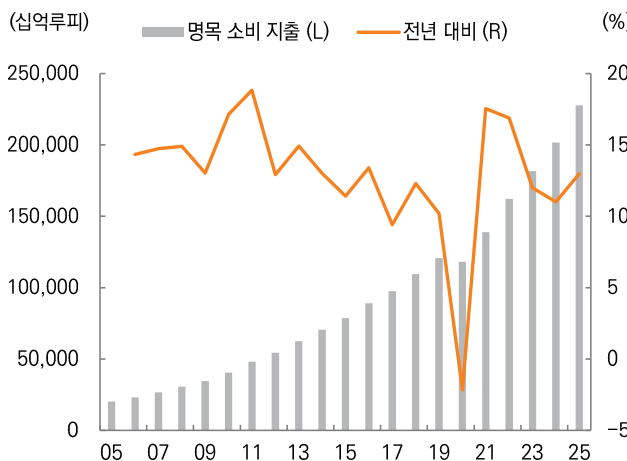


주: 국가별 소비 시장 규모는 가계 최종 소비 지출 금액 기준  
자료: 미래에셋증권 리서치센터

2030년까지 인도 소비 지출은  
연평균 13% 성장할 것으로 전망

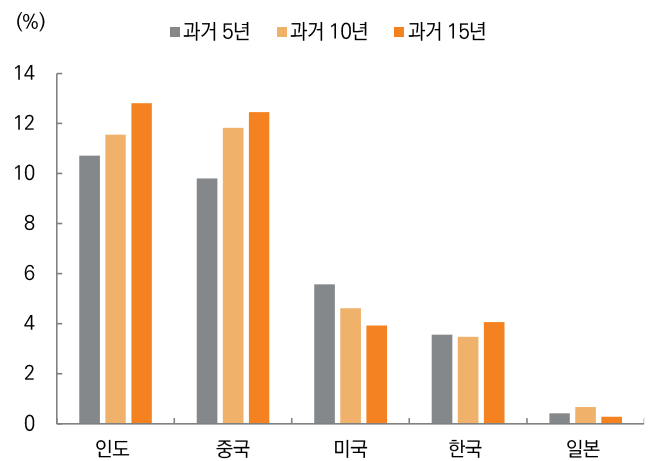
지난 10년간 인도의 소비 성장률은 중국(11.8%)과 유사한 수준이었으며, 최근 5년간은 중국 연평균 소비 지출 성장률 9.8%보다 높은 성장률(10.7%)을 기록하였다. 향후 인도의 소비 지출은 1) 소비 욕구가 강한 젊은 인구의 빠른 증가, 2) 금융 레버리지 확대, 3) 인도 정부의 제조업 육성 정책 등에 힘입어 2030년까지 연평균 13% 성장할 것으로 전망한다. 이에 따라 인도의 소비 지출 규모는 2030년 세계 3위 수준인 5.5조 달러까지 성장할 것으로 예상하며, 이는 중국 소비 시장 규모의 54%에 달하는 수준이다(동기간 중국 소비는 연평균 6% 성장 가정).

### 그림 3. 인도 소비 지출 추이



자료: 산업 자료, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 주요 국가별 소비 지출 성장률 추이 비교

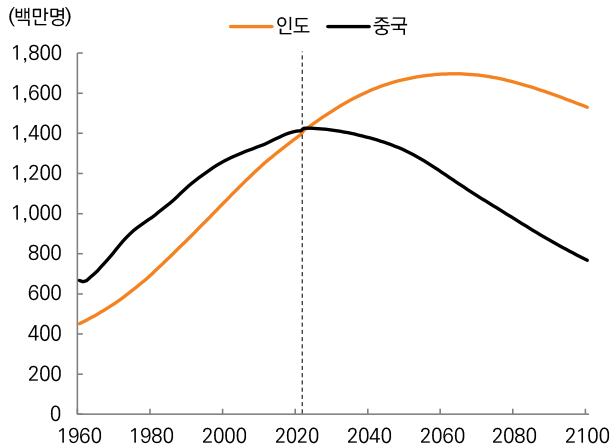


자료: 산업 자료, 미래에셋증권 리서치센터

### 소비 시장 성장 동력 1: 소비 욕구가 강력한 젊은 인구의 폭발적 증가

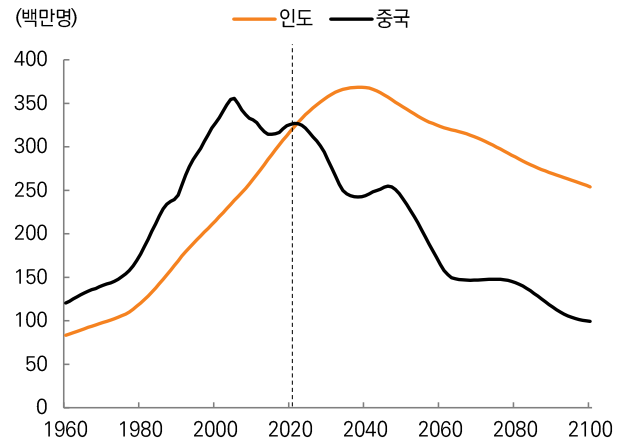
유엔(UN)에 따르면, 2023년 기준 인도의 인구는 14억 2,900만 명으로 중국의 인구 수인 14억 2,600만명을 넘어서며 세계 1위의 인구 대국으로 발돋움했다. 또한, 중국의 인구 수는 2023년을 기점으로 감소세로 돌아선 반면, 인도의 인구는 지속해서 증가세를 이어갈 것으로 예상된다.

그림 5. 인도/중국 전체 인구 비교



자료: UN, OECD, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 인도/중국 MZ세대(28~42세) 인구 수 추이 비교

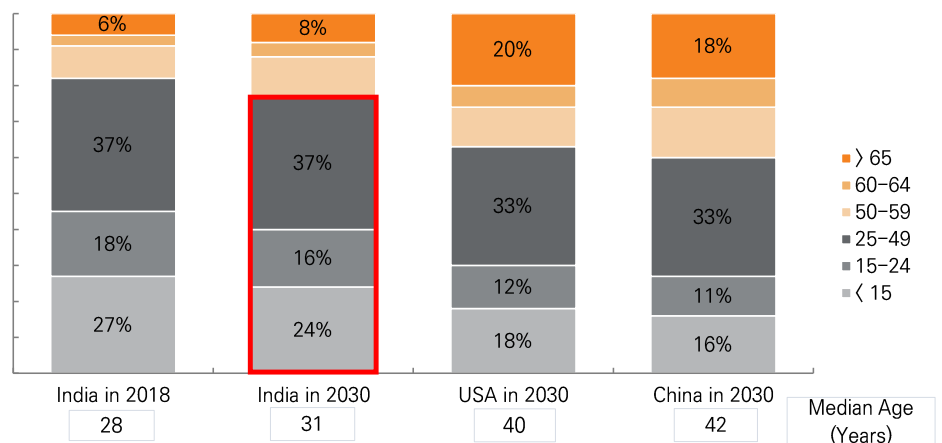


자료: UN, OECD, 미래에셋증권 리서치센터

인도:  
세계에서 가장 젊은 인구구조 보유

인도는 인구가 세계에서 가장 많을 뿐만 아니라, 가장 젊은 인구구조를 가지고 있다. 인도는 세계에서 가장 젊고, 생산 가능 인구가 많은 국가 중 하나로 2030년 기준 인도의 중위 연령은 31세(중국은 42세, 미국은 40세)일 것으로 예상된다.

그림 7. 2030년 MZ 세대가 인도 인구의 77% 차지할 것으로 예상



자료: World Economic Forum (WEF), 미래에셋증권 리서치센터

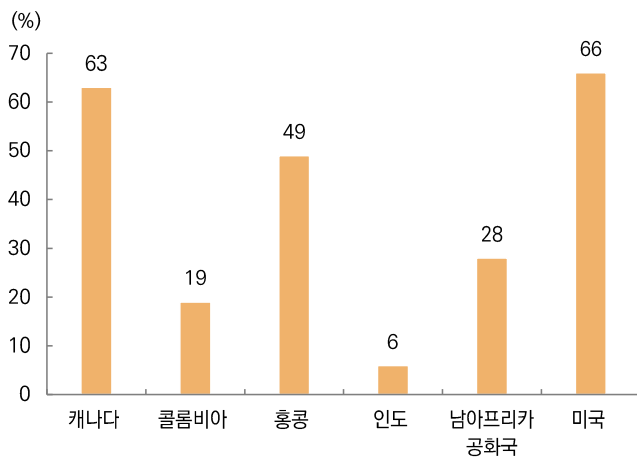
소비력 왕성한 Z세대 소비층의 빠른 증가

특히, 2030년 인도의 Z세대(2005년 이후 출생자) 인구 수는 약 3억 7천만 명으로 추산되며, 이는 미국의 전체 인구수와 비슷한 수치이다. 이처럼 넓은 10-25세의 Z세대 소비층(스마트폰, 인터넷, 디지털 미디어 및 디지털 소비 플랫폼과 함께 성장)이 생산, 지출 활동을 시작함에 따라 향후 기술에 기반한(technology enabled) 제품/서비스의 소비가 확대될 것으로 예상된다.

선진국 대비 확연히 낮은 인도 Z세대의 신용거래 노출도

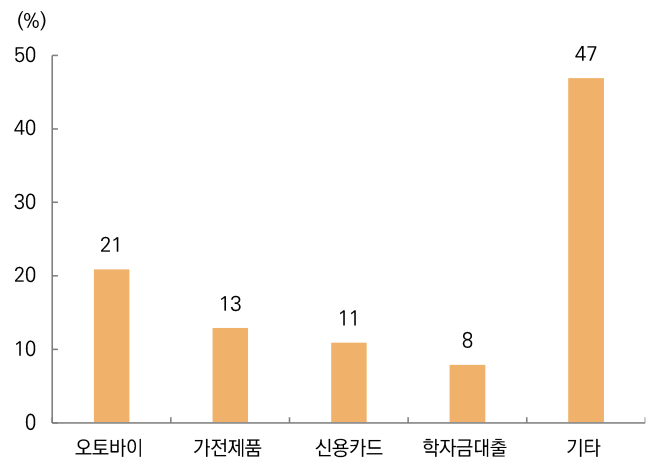
미국 신용 평가 기관인 트랜스유니언(TransUnion)에 따르면, 신용 거래를 통한 소비 경험에 있는 인도 Z세대의 비율은 6% 수준으로 미국, 캐나다의 60% 초중반 대비 매우 낮다. 향후 인도의 금융포용성(Financial Inclusion) 확대는 인도 Z세대의 소비 여력을 한 층 높일 수 있을 것이다.

그림 8. 각 국가별 Z세대 신용거래 노출도



자료: TransUnion CIBIL, 미래에셋증권 리서치센터

그림 9. 인도 Z세대 신용거래 항목별 비중



자료: TransUnion CIBIL, 미래에셋증권 리서치센터

## 소비 시장 성장 동력 2: 금융 레버리지 확대

인도 금융 서비스 시장을 대표하는 대출 서비스 시장은 과거 10년간 연평균 10% 초반대의 성장을 보여주며, 인도 소비 시장 성장의 중심축이 되고 있다(동기간 GDP 성장률: 10.6%, 소비 시장 성장률: 11.8%).

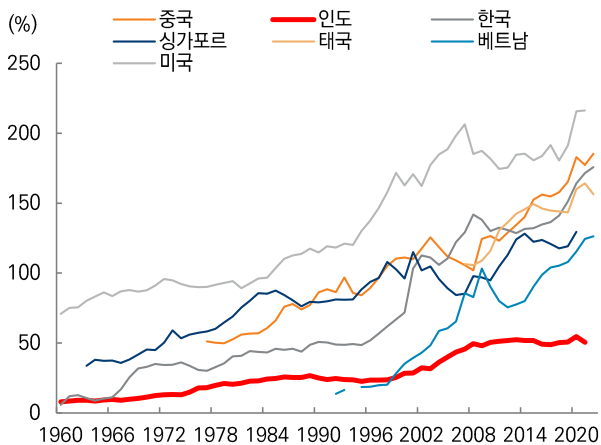
특히, 기업 대출과 농업 대출을 제외한 순수 소매 대출(전체 내수 대출 중 소매 대출 비중은 30% 초반대)은 인도 정부가 강력히 추진하고 있는 빠른 디지털화, 은행 및 비은행 금융 회사들의 금융 포용성(Financial Inclusion) 확대 노력, 소비자들의 대출 욕구 증대에 힘입어 과거 10년간 연평균 16.7% 성장을 보여주면서 지속적으로 인도 소비 시장 성장률을 상회하는 높은 성장성을 보여주고 있다.

이러한 고성장에도 불구하고 향후 인도 민간 부문 대출의 성장 잠재력은 높다고 판단한다. 이는 민간 부문 대출이 인도 GDP에서 차지하는 비중(Domestic credit to private sector as a percentage of GDP)이 지난 15년간 큰 변화 없이 50% 초반 수준을 유지하고 있어 미국, 한국뿐만 아니라 여타 동남아시아 국가들 대비 현저히 낮은 수준이기 때문이다.

또한, 고성장으로 인해 단기 과열 우려가 있는 가계 대출 역시 GDP에서 차지하는 비중이 FY23년 기준 37.2% 수준에 불과해 여전히 주요 국가 대비 매우 낮은 수준(한국: 102.0%, 중국: 62.4%, 미국: 73.1%)을 유지하고 있다. 이에 인도의 대출 서비스 시장의 성장은 장기적으로 GDP 성장을 상회하는 성장률을 보여주면서 소비 시장에도 긍정적인 역할을 미칠 것으로 판단한다.

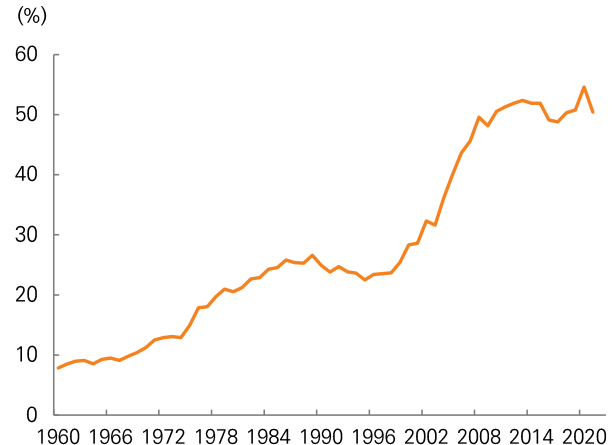
민간 부문 대출이 GDP에서 차지하는 비중은 지난 15년간 크게 변화가 없는 50% 초반 수준에 머물러

그림 10. 국가별 민간 대출 GDP 비중 추이 비교



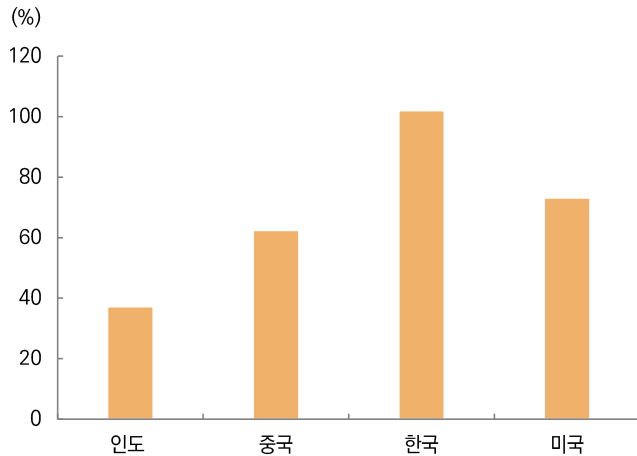
자료: World Bank, 미래에셋증권 리서치센터

그림 11. 인도: 민간 대출이 GDP에 차지하는 비중 추이



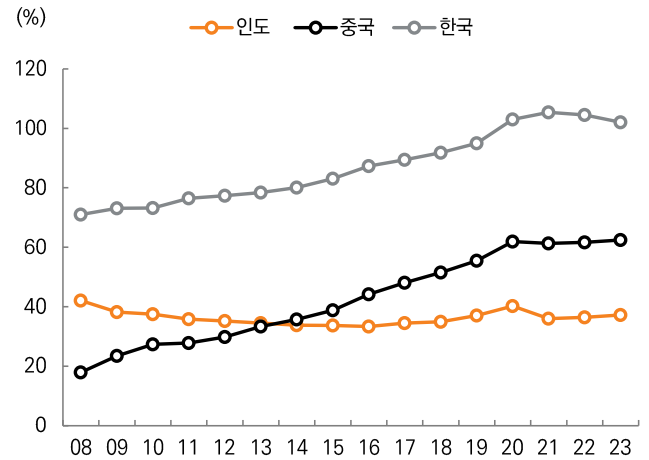
자료: World Bank, 미래에셋증권 리서치센터

그림 12. 국가별 가계 대출이 GDP에 차지하는 비율 비교 (23년)



자료: Bank of International Settlements, 미래에셋증권 리서치센터

그림 13. 국가별 가계 대출 GDP 비중 추이 비교



자료: Bank of International Settlements, 미래에셋증권 리서치센터

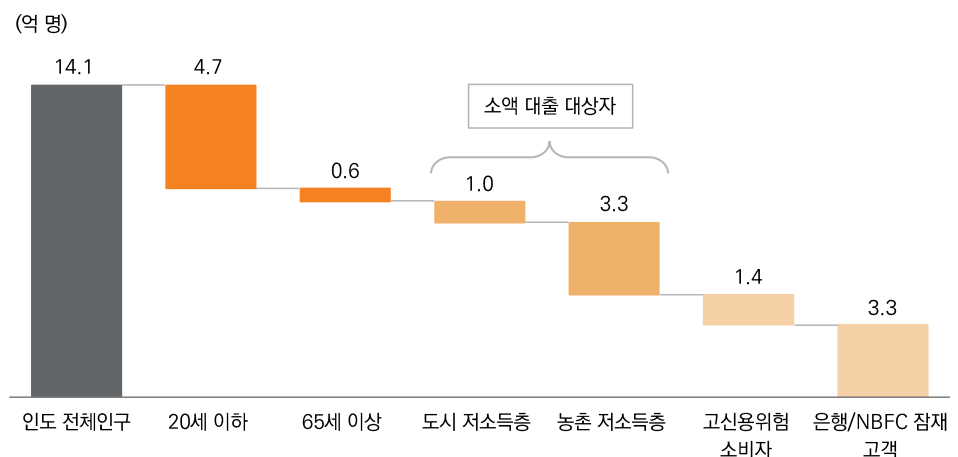
인도 금융기관의 대출 서비스  
침투율은 39.6%

인도 금융기관 대출 서비스의 침투율을 살펴봐도 인도 대출 서비스 시장의 성장 잠재력이 매우 크다는 사실을 확인할 수 있다.

인도 금융기관(은행 및 비은행 금융회사)이 타겟으로 할 수 있는 대출 가능 인구를 살펴보면 다음과 같다. 인도 전체 인구 14억명 중 20세 이하와 65세 이상 인구를 제외하면, 21세~64세의 인도 인구는 8.8억명이다.

이 중에서 1) 고신용위험 소비자 1.4억명과 2) 월 가구 소득(4인 가구 기준)이 233~433달러 수준으로 금융기관에서 대출을 해 줄 수 있는 소득/담보 여력이 없는 도시 저소득층 및 농촌 저소득층 인구 4.3억명을 제외하면, 실제 인도 주요 금융기관에서 대출을 받을 수 있는 인구 수는 약 3.3억명 수준인 것으로 추정된다.

그림 14. 인도 은행/NBFC 대출 잠재고객 수

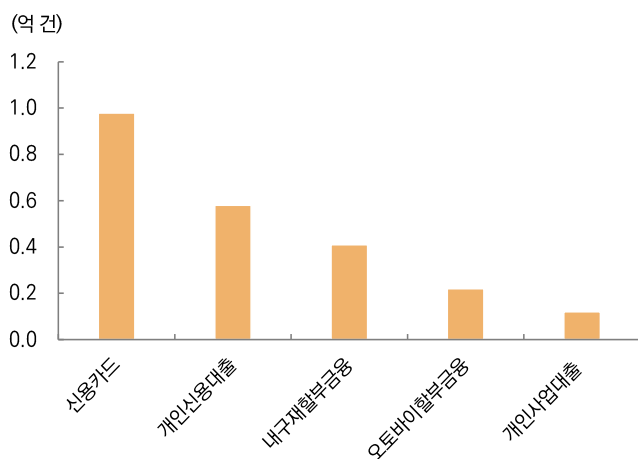


자료: 산업 자료, 미래에셋증권 리서치센터

산업 자료에 따르면, 작년 말 기준 발급된 총 신용카드 수는 9,790만 개, 개인 신용대출 및 내구재 할부 금융 건수는 각각 5,800만 건, 4,100만 건으로 추정되는 바, 동일 개인이 신용카드, 개인 신용대출 및 내구재 할부 금융 서비스를 동시에 받을 수 있다는 점을 고려하면 현재 은행 및 비은행 금융회사(NBFC)에서 대출 서비스를 이용하고 있는 인구는 약 1.3억 명으로 추산한다.

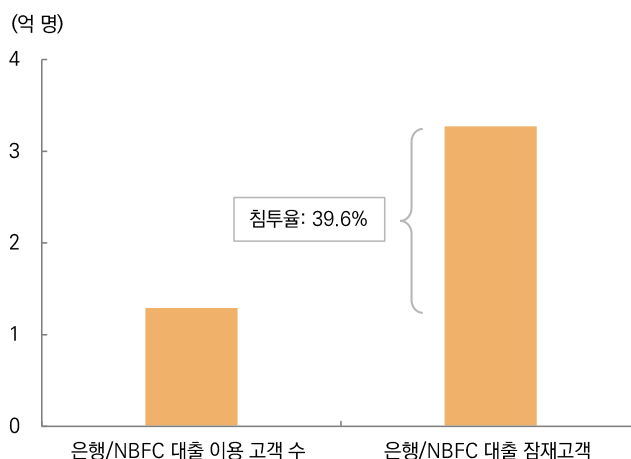
따라서, 전체 은행/비은행 금융회사(NBFC)의 대출 서비스 침투율은 39.6% 수준(1.3억명 /3.3억 명)으로, 향후 인도의 대출 시장의 성장 잠재력은 여전히 풍부한 것으로 판단한다.

그림 15. 주요 항목별 대출 건수



주: 신용카드는 23년 12월까지 발급된 누적 카드 수  
자료: 산업 자료, 미래에셋증권 리서치센터

그림 16. 은행/NBFC 대출 현재 고객 수 vs. 잠재 고객 수 비교



자료: 산업 자료, 미래에셋증권 리서치센터

### 소비 시장 성장 동력 3: 정부의 제조업 육성 정책

인도의 모디 총리가 2014년에 취임하면서 지속가능한 성장과 G3 도약을 위해 모디노믹스, 인프라/산업회랑 건설, 창업생태계 조성 및 중소기업 육성정책을 실시하고 있다.

메이크 인 인디아(Make in India)

그 중 하나가 메이크 인 인디아(Make in India) 정책이다. 본 이니셔티브의 핵심은 정부가 해외 기업들이 인도에 제조공장을 건설하도록 독려하고, 이를 통해 자국의 제조업 역량을 확보하여 무역수지의 적자 요인 중 하나인 수입 제품의 비중을 줄이는 것이다. 주요 기대효과는 일자리 창출(소득증대)과 생산능력(기술력) 확보이며, 이는 결과적으로 1) 높아진 국민 소득을 바탕으로 한 소비력 증대와 2) 수입국에서 수출국으로의 전환으로 이어질 수 있다. 메이크 인 인디아 정책 시행 이후, 현재까지 인도에 진출한 대표 기업으로는 애플과 GM(미국), 소니와 파나소닉(일본), 폭스콘(중국), 위스트론(대만) 등이 있다.

생산연계 인센티브  
(Production-Linked Incentive)  
계획

또한, 인도 정부는 메이크 인 인디아(Make in India) 세부 정책의 일환으로, 2020년 3월 글로벌 제조업 선도기업 육성을 위한 생산연계 인센티브(PLI, Production-Linked Incentive) 계획을 발표하였다. 본 계획은 기존의 IT/서비스 산업 주도의 성장전략에서 벗어나 제조업을 집중 육성하여 국가의 산업 포트폴리오를 다변화하는 것을 골자로 한다. 또한, 무분별한 지원을 지양하고, 전자, 배터리, 제약/바이오, 의료기기 등 특정 전략적 육성 산업 부문에서 다국적 기업의 인도 진출과 자국 대기업의 사업 확장을 차별적으로 지원한다.

인도 재무부의 발표에 따르면, 생산연계 인센티브 계획을 통해 민간 기업들이 2021년부터 5년간 총 1조 9,700억루피(한화 31조원)를 투자할 예정이며, 이를 통한 600만개의 새로운 일자리 창출이 기대된다. 현재까지 승인된 14개의 주요 산업에 대한 투자 예정금액은 1조 7,565억루피(한화 28.6조원)이다.

인도 정부의 제조업 육성 정책은  
인도 소비에 긍정적

이러한 인도 정부의 제조업 육성 정책은 인도 소비에 긍정적 영향을 미칠 것이다. 제조업 육성으로 고용이 창출되고, 신규 고용 및 급여 인상으로 인한 가처분 소득 증가는 결국 소비 증가로 이어질 수밖에 없기 때문이다.

표 1. 인도 정부의 주요 경제정책 및 프로젝트

(십억INR)

| 정책명   | 투자분야    | 내용  | 정책기간       | 투자예정액  | % GDP 비중 |
|---|---------|---|------------|--------|----------|
| 메이크 인 인디아<br>(Make in India)                          | 제조업/인프라 | - 다국적 기업의 인도 내 제조공장 건설 유치<br>- 인도 대기업의 제조업 사업 확장 지원 | 2014년~     | -      | -        |
| 자립인도<br>(Self-Reliant India)                          | 제조업     | - 제조업 육성을 통한 탈중국과 자국의 경제자립                          | 2020-2025년 | 20,000 | 7.7      |
| 생산연계 인센티브<br>(Production-Linked Incentive, PLI)       | 제조업     | - 전략적 육성 산업에서 PLI 대상 기업에 인센티브 제공                    | 2020-2025년 | 1,970  | 0.8      |
| 국가 수익화 파이프라인<br>(National Monetisation Pipeline, NMP) | 인프라     | - 정부 인프라 사업의 민영화 추진                                 | 2022-2025년 | 5,975  | 2.3      |

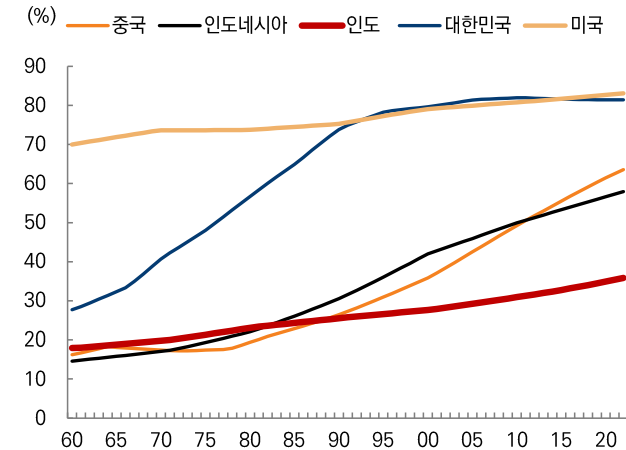
자료: 정책 종합, 미래에셋증권 리서치센터



### 소비 시장 성장 동력 4: 가속화되고 있는 인도의 도시화

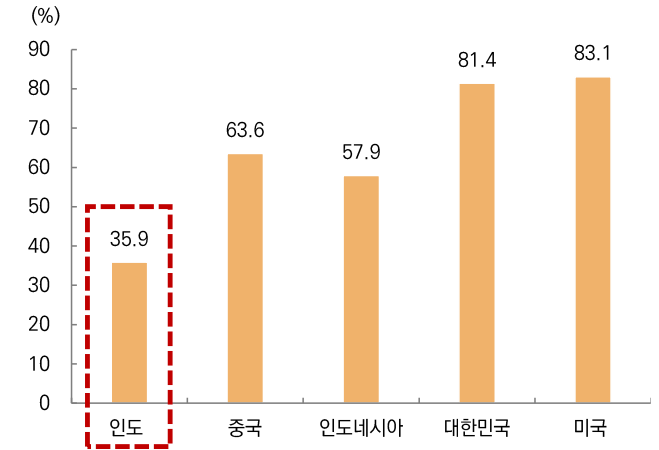
인도의 GDP는 세계 5위 규모임에도 불구하고 인도의 도시화율은 2022년 기준 35.9%에 불과하며, 이는 미국, 중국, 일본 등 GDP 상위국들의 도시화율(64%~83%)을 크게 하회하는 수준이다.

그림 17. 주요 국가 도시화율 추이



자료: World Bank, 미래에셋증권 리서치센터

그림 18. 주요 국가 도시화율 비교 (22년)



자료: World Bank, 미래에셋증권 리서치센터

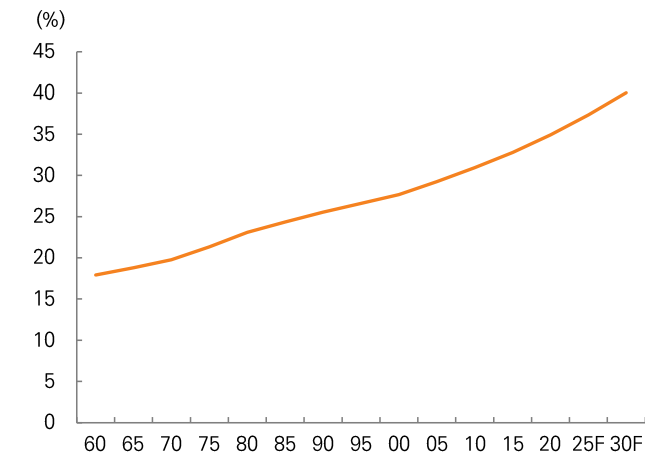
인도 도시화율의 증가세는 2000년을 기점으로 점차 가속화

그러나, 낮은 도시화율에도 불구하고 인도 도시화율의 증가세는 2000년을 기점으로 점차 가속화되고 있다. 1990년대 매 5년간 평균 1.1%p 성장하는 데 그쳤던 인도의 도시화율은 점차 가속화되어 모디 정권 이후 매 5년간 평균 2%p 이상의 증가율을 기록하고 있다.

인도의 도시화율은 향후 5년간 2.7%p 증가하여 2030년까지 40%에 이를 것으로 전망

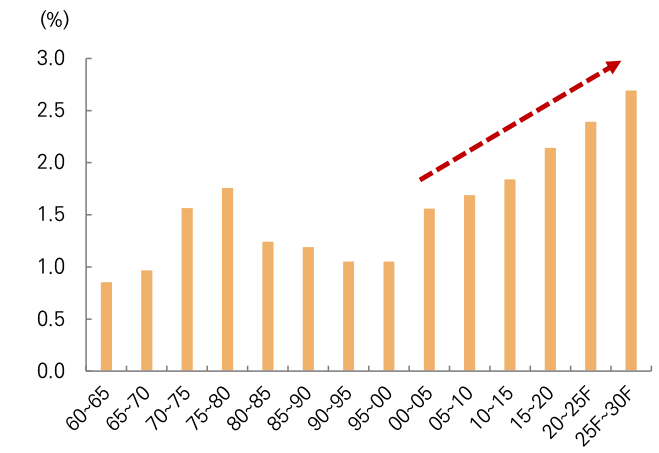
향후 인도 경제의 성장, 자본 및 기술 집약적 제조업으로의 해외 자본(FDI) 투자 증가, 인도 정부의 제조업 육성 정책 및 2015년부터 인도 정부가 추진하고 있는 스마트시티미션 프로젝트 등으로 인도의 도시화는 가속화될 것으로 판단한다. 우리는 인도의 도시화율이 향후 5년간 2.7%p 증가하여 2030년까지 40%에 이를 것으로 전망한다(2022년 35.9%).

그림 19. 인도 도시화율 전망



자료: World Bank, 미래에셋증권 리서치센터

그림 20. 인도 도시화율 매 5년마다 증가 속도 추이



자료: World Bank, 미래에셋증권 리서치센터

도시화는 인도 소비 시장 성장에  
긍정적

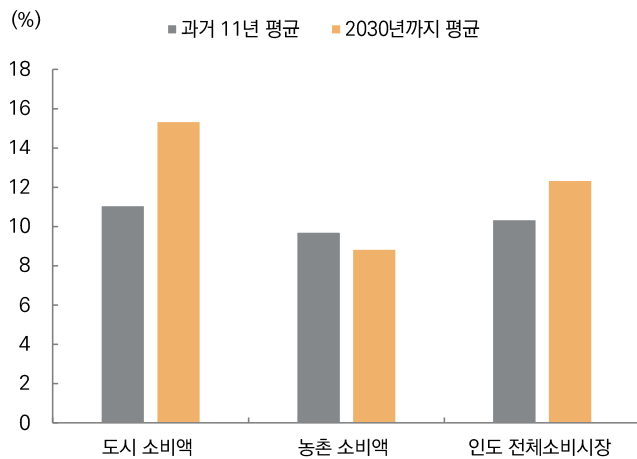
이처럼 빠른 도시화는 소비 시장에 당연히 긍정적인 수박에 없다. 인도 통계청에 따르면 2022년 기준 인도 도시인구 1인당 월 평균 소비액은 6,459 루피(10.7만원)로 농촌 인구 1인당 월 평균 소비액인 3,773 루피(6.3만원) 대비 1.7배 많다.

도시와 농촌의 1인당 월 평균 소비액을 도시와 농촌 거주 인구 수를 곱해 인도 도시와 농촌의 소비액을 산출해보면 FY22년 기준 도시 전체 소비액은 39.4조 루피, 농촌 전체 소비액은 41.4조 루피로, 인도 전체 소비액 중 도시 소비와 농촌 소비 비중은 각각 49%와 51%인 것으로 추정한다.

도시화의 가속화에 힘입어 인도의  
도시 소비액은 2030년까지 연평균  
15% 성장할 것으로 전망

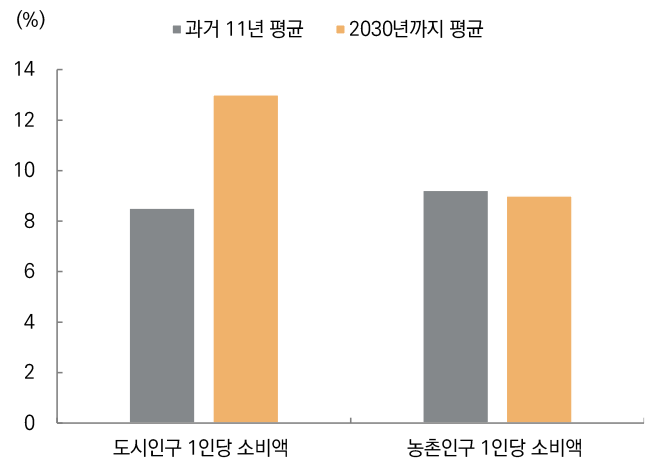
향후 도시화의 가속화에 힘입어 인도의 도시 소비액은 2030년까지 연평균 15% 성장할 것으로 예상하며, 도시 소비액이 전체 인도 소비에서 차지하는 비중도 2030년 60.4%까지 상승할 것으로 전망한다.

그림 21. 도시 vs. 농촌 소비액 연평균 성장률 비교



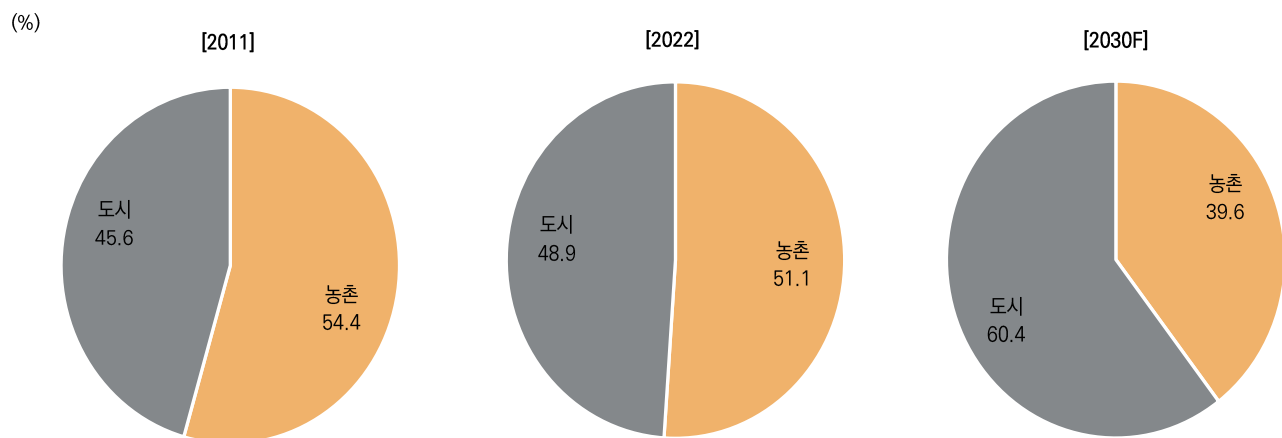
자료: 통계청, 미래에셋증권 리서치센터

그림 22. 도시 vs. 농촌 1인당 소비액 연평균 성장률 비교



자료: 통계청, 미래에셋증권 리서치센터

그림 23. 인도 농촌 vs. 도시 소비 비중 (2011년, 2022년, 2030F)



자료: 통계청, 미래에셋증권 리서치센터

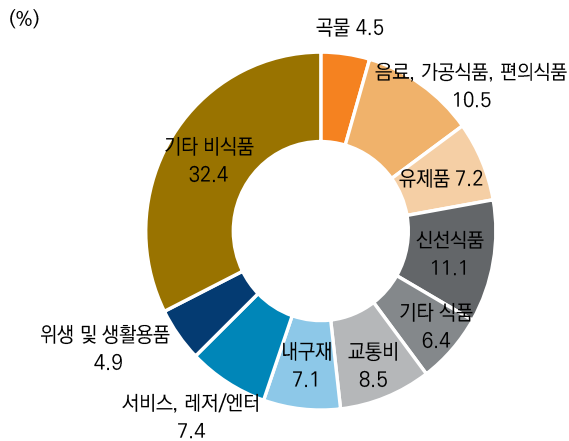
도시화는 인도 전체 소비 시장 성장률에 영향을 미칠 뿐만 아니라 소비 품목의 패턴에도 영향을 줄 것으로 예상

도시화는 인도 전체 소비 시장 성장률에 영향을 미칠 뿐만 아니라 소비 품목의 패턴에도 영향을 줄 것으로 예상된다. 2022년 기준으로 농촌의 1인당 평균 소비액을 살펴보면 전체 소비 금액의 47.5%를 곡물, 음료, 가공식품, 신선식품 등 식품 소비에 지출하고, 교통비, 내구재 구입 등과 같은 비식품 소비에 52.5%를 지출하는 것으로 나타났다. 이에 반해, 도시의 1인당 평균 소비액에서 식품 소비가 차지하는 비중은 39.7%, 비식품 소비가 차지하는 비중은 60.3%로, 도시 거주자들의 경우 평균적으로 농촌 소비자 대비 경기 소비재에 대한 지출 비중이 높다는 사실을 확인할 수 있다.

도시화가 진전됨에 따라 경기 소비재 시장의 성장이 더욱 빠를 것으로 전망

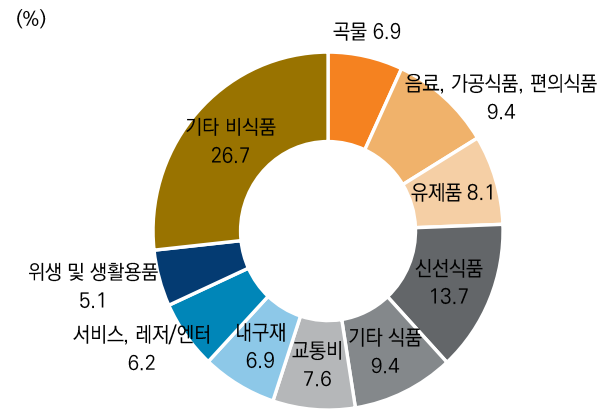
향후 도시화가 진전됨에 따라, 인도 소비 시장 내에서도 식품을 포함한 필수 소비재 시장보다는 경기 소비재 시장의 성장이 더욱 빠를 것으로 전망한다.

그림 24. 도시 소비자 평균 소비 구성 항목 (22년)



자료: 통계청, 미래에셋증권 리서치센터

그림 25. 농촌 소비자 평균 소비 구성 항목 (22년)



자료: 통계청, 미래에셋증권 리서치센터

## ETF 개요

### 인도 소비 시장의 높은 장기 성장성에 투자하는 ETF

TIGER 인도빌리언컨슈머 ETF(Exchange Traded Fund)는 올해 5월 14일 상장한 ETF로, 빠르게 성장하고 있는 인도 소비재 시장의 대표 소비재 기업에 투자하는 상품이다. 해당 ETF는 매출액의 50% 이상이 소비재 및 서비스에서 발생하는 기업 중 시가총액 상위 20개의 기업들로 구성되어 있어 개별 종목의 투자 리스크를 줄이면서 고성장하는 인도 소비 시장에 투자하는 효과를 누릴 수 있다.

소비재는 크게 경기에 민감한 영향을 받는 경기 소비재(자동차, 의류, 가구, 여행 등)와 경기와 관계없이 꾸준히 소비되는 필수 소비재(음식료와 생활 용품 등)로 구분할 수 있다. TIGER 인도빌리언컨슈머 ETF의 경기 소비재와 필수 소비재 비중은 각각 60.7%, 39.3%로, 경기 소비재 기업들의 비중이 높다. 인도의 빠른 디지털화와 도시화로 인도 경기 소비재 시장의 성장률이 필수 소비재 시장의 성장률을 상회할 것으로 예상된다.

구성종목의 섹터를 세분화해보면, 가장 높은 비중을 차지하는 섹터는 자동차 및 이륜차로 그 비중이 43.5%에 달하며, 이후 음식료 21.5%, 생활용품 17.8%, 보석 7.0%, 온라인 음식 배달 6.8%, 호텔 3.5%순이다.

**표 2. TIGER 인도빌리언컨슈머 ETF 상품 개요**

| 구분     | 내용   |
|--------|--|
| ETF 명칭 | 미래에셋TIGER인도빌리언컨슈머증권상장지수투자신탁(주식)  |
| 종목코드   | 479730   |
| 상장일    | 2024.05.14   |
| 총 보수   | 0.49%<br>(운용: 0.449%, 지정참가: 0.001%, 신탁: 0.02%, 일반사무: 0.02%)                    |
| 기초지수   | 미래에셋 인도빌리언컨슈머 지수(Mirae Asset India Billion Consumer Index)<br>리밸런싱: 매년 4월, 10월 |

자료: TIGER ETF, 미래에셋증권 리서치센터

그림 26. ETF 구성 종목 섹터별 비중 I

(%)

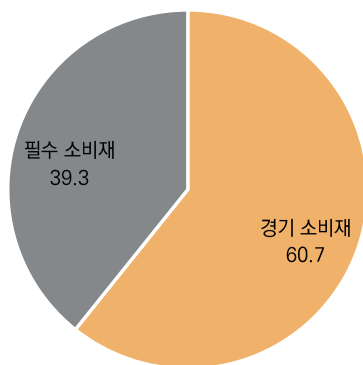
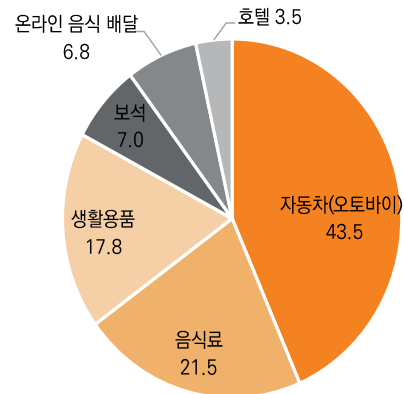


그림 27. ETF 구성 종목 섹터별 비중 II

(%)



자료: TIGER ETF, 미래에셋증권 리서치센터

자료: TIGER ETF, 미래에셋증권 리서치센터

표 3. TIGER 인도빌리언컨슈머 구성 종목

| 기업명 (국문)      | 기업명 (영문)             | 블룸버그 코드     | 비중 (%) | 시총       |      | PER (x) |      | EV/EBITDA (x) |      | 섹터     | 하위 섹터     |
|---------------|----------------------|-------------|--------|----------|------|---------|------|---------------|------|--------|-----------|
|               |                      |             |        | (십억 INR) | (조원) | 25F     | 26F  | 25F           | 26F  |        |           |
| 마힌드라&마힌드라     | Mahindra&Mahindra    | MM IN       | 10.1   | 3,527    | 58.2 | 28.7    | 27.7 | -             | -    | 경기 소비재 | 자동차       |
| 힌두스탄 유니레버     | Hindustan Unilever   | HUVR IN     | 8.4    | 6,028    | 99.3 | 53.2    | 47.4 | 36.7          | 32.9 | 필수 소비재 | 생활용품      |
| 마루티 스즈키       | Maruti Suzuki India  | MSIL IN     | 7.6    | 4,020    | 66.4 | 26.0    | 24.0 | 20.9          | 18.3 | 경기 소비재 | 자동차       |
| 타타 모터스        | Tata Motors          | TTMT IN     | 7.0    | 3,576    | 59.0 | 15.1    | 12.5 | 6.3           | 5.6  | 경기 소비재 | 자동차       |
| 타이탄 컴퍼니       | Titan Company        | TTAN IN     | 7.0    | 3,038    | 50.1 | 65.1    | 50.1 | 44.9          | 35.6 | 경기 소비재 | 보석        |
| 조마토           | Zomato               | ZOMATO IN   | 6.8    | 1,617    | 26.7 | 142.2   | 66.1 | 160.2         | 63.2 | 경기 소비재 | 온라인 음식 배달 |
| 바자즈 오토        | Bajaj Auto           | BJAUT IN    | 6.3    | 2,733    | 45.1 | 31.1    | 26.9 | 26.0          | 22.5 | 경기 소비재 | 오토바이      |
| 네슬레 인디아       | Nestle India         | NEST IN     | 5.8    | 2,434    | 40.2 | 66.3    | 59.4 | 44.9          | 40.1 | 필수 소비재 | 음식료       |
| 바룬 베버리지       | Varun Beverages      | VBL IN      | 4.9    | 2,053    | 33.9 | 60.7    | 47.6 | 37.0          | 31.0 | 필수 소비재 | 음식료       |
| 히어로 모토        | Hero MotoCorp        | HMCL IN     | 4.7    | 1,121    | 18.5 | 24.5    | 22.4 | -             | -    | 경기 소비재 | 오토바이      |
| 타타 컨슈머 프로덕츠   | Tata Cons. Prod      | TATACONS IN | 4.3    | 1,077    | 17.8 | 65.4    | 54.0 | 39.0          | 34.1 | 필수 소비재 | 음식료       |
| 브리타니아 인더스트리   | Britannia Industries | BRIT IN     | 4.2    | 1,313    | 21.7 | 54.1    | 48.1 | 37.6          | 33.7 | 필수 소비재 | 음식료       |
| 아이셔 모터스       | Eicher Motors        | EIM IN      | 3.8    | 1,307    | 21.6 | 29.2    | 26.0 | 26.2          | 23.2 | 경기 소비재 | 자동차       |
| TVS 모터스       | TVS Motor Co         | TVSL IN     | 3.7    | 1,149    | 19.0 | 43.6    | 36.3 | 32.2          | 25.2 | 경기 소비재 | 자동차       |
| 인디안 호텔 컴퍼니    | Indian Hotels Co     | IH IN       | 3.4    | 833      | 13.8 | 50.2    | 42.0 | 31.4          | 27.2 | 경기 소비재 | 호텔        |
| 고드리지 컨슈머 프로덕츠 | Godrej Cons. Prod    | GCPL IN     | 3.2    | 1,454    | 24.0 | 61.1    | 50.0 | 42.6          | 37.1 | 필수 소비재 | 생활용품      |
| 콜게이트 팜올리브 인디아 | Colgate-Palmolive    | CLGT IN     | 2.6    | 799      | 13.2 | 54.3    | 49.2 | 37.9          | 34.6 | 필수 소비재 | 생활용품      |
| 다부르 인디아       | Dabur India          | DABUR IN    | 2.4    | 1,074    | 17.7 | 50.7    | 44.8 | 39.2          | 34.9 | 필수 소비재 | 생활용품      |
| 마리코           | Marico               | MRCO IN     | 2.2    | 840      | 13.9 | 51.0    | 45.2 | 37.0          | 33.1 | 필수 소비재 | 음식료       |
| 프록터&갬블        | Procter&Gamble       | PG IN       | 1.0    | 551      | 9.1  | 59.8    | 53.9 | 43.5          | 39.4 | 필수 소비재 | 생활용품      |

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

## 투자 리스크 점검

### 자동차/이륜차 제조 구성 종목들의 최근 초과 수익률

앞서 언급했듯, TIGER 인도빌리언컨슈머 ETF 구성 종목의 43.5%가 인도의 대표 자동차/이륜차 제조 업체들로 구성되어 있다. 인도 대표 자동차 및 이륜차 제조 업체들의 주가는 2023년 3월 저점 이후 코로나19 회복수요로 인한 판매량 회복, 생산량 증가 및 이익 모멘텀 회복으로 98.9% 상승하였으며, 동기간 Nifty50 지수 대비 61.5%의 초과 수익률을 기록하고 있다.

인도 자동차 및 이륜차 시장의 높은 장기 성장 잠재력에도 불구하고, 단기적으로 판매량 측면에서의 높은 베이스와 주가 상승으로 인한 밸류에이션 부담 등으로 인해 주가 조정이 발생할 가능성이 존재한다.

### 단기 농촌 소비 회복 지연

모디 정부 이후 도시화가 빠르게 진행되고 있으나, 농촌 소비가 인도 전체 소비에 차지하는 비중은 2022년 기준 51.1%로 여전히 높은 수준이다. CMIE(Centre for Monitoring Indian Economy)에 따르면, 2024년 3월 기준 도시 소비 지수는 140을 기록하며 코로나 직전인 FY20년(100) 대비 확연한 회복을 보이고 있는 반면, 농촌 소비 지수는 여전히 100을 소폭 하회하는 수준을 기록하고 있다.

올해는 엘니뇨가 서서히 악화되면서 다시 라니냐로 바뀔 것으로 예상되는 만큼 인도 농작물의 작황 호조 및 이에 따른 농촌 소비 회복을 전망하고 있으나, 이상 기후 등의 기후 변화로 농작물 작황이 부진할 경우 농촌 소비 회복은 지연될 수 있으며, 이는 인도 경기 소비재 및 필수 소비재 관련 구성 종목들의 주가에 부정적일 수 있다.

### 인도 소비재 업종의 높은 밸류에이션

인도 소비 시장은 낮은 도시화율, 디지털화, 장기 경제 성장으로 아직 성장판이 열려 있으나, 인도 소비재 업체들의 주가는 싸지 않다.

필수 소비재 업체들은 지난 15년동안 리레이팅을 거듭해서 향후 12개월 선행 P/E 기준 평균 45배(과거 15년 평균 대비 +1 표준편차 수준을 소폭 상회하는 수준)에서 거래되고 있다. 향후 5년간 필수 소비재 시장의 성장률은 도시화와 디지털화의 영향으로 경기 소비재 성장률 대비 둔화될 것으로 예상하며, 향후 주가 리레이팅은 밸류에이션 멀티플 상승보다는 이익 상승 폭에 좌우될 것으로 예상된다.

자동차 업종을 포함한 경기 소비재 업종 역시 필수 소비재 업종과 마찬가지로 리레이팅을 시현했으며, 현재 12개월 선행 P/E 기준 28.3배(과거 대비 평균 +1 표준편차 수준을 소폭 상회)에 거래되고 있다. 자동차 업종을 제외한 보석, 패스트푸드, 신발 등 순수 경기 소비재 업종은 현재 12개월 선행 P/E 기준 50배 중반 수준에서 거래되고 있어 밸류에이션상 다소 부담이 있어 보인다. 다만, 향후 빠르게 성장할 것으로 예상되는 인도 소비 시장에서도 특히 경기 소비재 성장이 두드러질 것이라는 점을 고려하면, 필수 소비재 업종만큼의 밸류에이션 부담은 없는 것으로 판단한다.

**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.