달바글로벌(483650)

Analyst 하희지 1300691@hmsec.com

1Q26 Review: 글로벌 성장세 가속화

BUY **TP 290,000원**

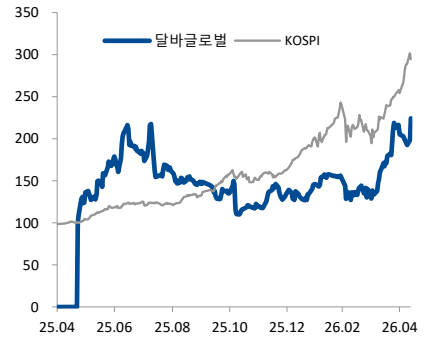
현재주가 (5/12)	247,000원
상승여력	17.4%
시가총액	3,068십억원
발행주식수	12,422천주
자본금/액면가	1십억원/100원
52주 최고가/최저가	247,000원/110,100원
일평균 거래대금 (60일)	31십억원
외국인 지분율	33.60%
주요주주 지분율	
반성연외 6인	21.51%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	38.0	43.3	95.6
상대주가(%p)	5.8	3.5	6.2

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(26F)	EPS(27F)	T/P
Before	N/A	N/A	220,000
After	10,588	13,447	290,000
Consensus	9,625	12,930	237,100
Cons. 차이	10.0%	4.0%	22.3%

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 달바글로벌 1Q26 연결 기준 매출액은 1,712억원(+51%yoy), 영업이익은 451억원(+50%yoy, OPM 26.3%)으로 시장기대치를 크게상회하는 호실적 기록

주요이슈 및 실적전망

- 달바글로벌 1Q26 프로모션 및 행사 횟수 전분기 대비 축소되었음에도 불구하고, 해외 온라인 채널 성장 가속화(+91%yoy), 오프라인 매장 입점 수 확대 및 SKU 확장이 견조한 실적 성장에 기여하였으며, 이에 따른 마케팅비 축소 및 레버리지 효과가 시현되며 OPM 26.3% 시현
- **[미국]** 매출 +193%yoy 기록. 1분기 특히 아마존/틱톡샵 고성장하며 매출 성장 견인. 2026년 틱톡샵 매출 50억 상회 기대. 오프라인 채널은 1Q26 US Costco 입점 매장 수가 기존 150개에서 225개로 확대되었으며, 향후 ULTA/Costco 채널 내 SKU 확대를 통한 매출 성장 기대(2026년 오프라인 매출 비중 25% 타겟). 2분기 Costco/ULTA 채널 내재발주 매출(초도 물량 대비 약 1.4배) 인식 전망
- **[유럽]** 매출 +214%yoy. 특히 유럽 온라인 채널향 견조한 매출 성장 보임(1Q 유럽 아마존 매출 +165%yoy). 또한 Amazon 채널 내 기존 히어로 제품 미스트 카테고리 외 멀티밤 제품 Top Rank에 추가 진입하며 라인업 확대, 유럽 전역 선순환 효과가 시화. 오프라인 채널 진출도 가속화되고 있음
- **[일본]** 매출 +67%yoy. Qoo10/아마존 재팬 중심 견조한 온라인 성장 지속되는 가운데, 오프라인 채널 1Q26 기준 4,500점 입점하며 매출 성장
- **[ASEAN]** 매출 쇼피/틱톡샵 중심으로 빠른 성장 보이며 매출 +43%yoy, **[중화권]** 도우인/틱톡 내 바이럴 확산 및 현지 H&B 입점으로 매출 +124%yoy, 상반기 중국 법인 설립 통한 매출 활성화 목표 제시, **[러시아]**는 매출 비중의 절반 이상 차지하는 주요 채널향 물량 계절성에 따라 2Q 이후 회복 전망

주가전망 및 Valuation

- 달바글로벌에 대한 투자의견 BUY, 목표주가 기존 220,000원에서 290,000원으로 상향. 목표주가는 동사의 12M Fwd EPS 11,773원(기존 10,326원)에 Target P/E 24배(국내 화장품 브랜드사 Peer 평균 12M Fwd P/E, 직전 동일 Multiple 22배 적용) 적용하여 산정. 2분기는 QoQ 마케팅비 확대 및 운임비 변동성은 감안해야하나, 글로벌 온/오프라인 성장 및 견조한 수요는 지속되는 만큼 연간 높은 외형 성장 달성 가능할 것으로 전망

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2024	309	60	15	61	1,445	-6.3	0.0	0.0	NA	26.2	N/A
2025	520	101	79	103	6,599	356.7	22.4	9.2	16.5	52.6	1.8
2026F	728	159	131	160	10,588	60.4	23.3	10.3	15.8	53.1	1.2
2027F	906	199	167	199	13,447	27.0	18.4	7.1	12.2	46.0	1.3
2028F	1,053	234	197	234	15,886	18.1	15.5	5.2	9.8	38.6	1.3

* K-IFRS 연결 기준

〈표1〉 달바글로벌 목표주가 산정

	내용	비고
12M Forward EPS(원)	11,779	- 12M Fwd EPS 추정치
Target P/E(배)	24	- KSE 화장품 브랜드사 평균 12M Fwd P/E 적용
적정 주가(원)	287,875	
목표주가(원)	**290,000**	- Target P/E * 12M Fwd EPS
전일 종가(원)	247,000	- 2026.05.12 종가
상승여력(%)	17.4%	
투자의견	11,779	- 12M Fwd EPS 추정치

자료: 현대차증권

〈표2〉 달바글로벌 실적 추이 및 전망

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F
매출액	**114**	**128**	**114**	**164**	**171**	**178**	**168**	**210**	**520**	**728**
YoY(%)	*72%*	*74%*	*55%*	*72%*	*50%*	*39%*	*47%*	*29%*	*68%*	*40%*
1. 국내	50	47	41	56	54	50	44	61	194	209
YoY	*11%*	*14%*	*19%*	*17%*	*7%*	*7%*	*8%*	*9%*	*15%*	*8%*
2. 일본	22	26	18	31	37	36	31	42	98	147
YoY	*267%*	*366%*	*146%*	*151%*	*67%*	*40%*	*70%*	*35%*	*210%*	*50%*
3. 러시아	11	19	12	13	11	22	18	17	54	68
YoY	*263%*	*40%*	*-19%*	*30%*	*1%*	*15%*	*59%*	*33%*	*33%*	*26%*
4. 북미	8	13	18	26	24	29	29	37	65	119
YoY	*60%*	*140%*	*175%*	*208%*	*193%*	*125%*	*65%*	*43%*	*155%*	*84%*
5. 유럽	4	6	6	10	14	14	15	16	27	58
YoY	*802%*	*513%*	*208%*	*227%*	*214%*	*135%*	*135%*	*59%*	*307%*	*120%*
6. 아세안	13	11	14	17	18	16	19	22	56	75
YoY	*126%*	*120%*	*150%*	*80%*	*43%*	*40%*	*30%*	*28%*	*113%*	*34%*
7. 중화권	4	6	3	7	10	9	8	10	20	37
YoY	*994%*	*192%*	*61%*	*53%*	*126%*	*60%*	*142%*	*55%*	*129%*	*86%*
영업이익	**30**	**29**	**17**	**25**	**45**	**41**	**32**	**41**	**101**	**159**
OPM(%)	*26%*	*23%*	*15%*	*15%*	*26%*	*23%*	*19%*	*19%*	*22%*	*22%*
YoY(%)	*104%*	*66%*	*19%*	*87%*	*50%*	*41%*	*93%*	*62%*	*57%*	*25%*
세전이익	**32**	**26**	**19**	**26**	**49**	**44**	**33**	**45**	**103**	**170**
세전이익(%)	*29%*	*20%*	*16%*	*16%*	*29%*	*25%*	*20%*	*21%*	*20%*	*23%*
YoY(%)	-	*52%*	*53%*	*56%*	*51%*	*69%*	*77%*	*72%*	*254%*	*65%*
지배주주순이익	**25**	**20**	**14**	**20**	**36**	**34**	**26**	**36**	**79**	**131**
순이익(%)	*22%*	*15%*	*12%*	*13%*	*21%*	*19%*	*15%*	*17%*	*15%*	*18%*
%YoY	-	*44%*	*46%*	*58%*	*47%*	*70%*	*84%*	*74%*	*413%*	*66%*

자료: 달바글로벌, 현대차증권

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	309	520	728	906	1,053
증가율 (%)	53.7	68.3	40.0	24.5	16.2
매출원가	75	125	172	215	249
매출원가율 (%)	24.3	24.0	23.6	23.7	23.6
매출총이익	234	394	555	691	804
매출이익률 (%)	75.7	75.8	76.2	76.3	76.4
증가율 (%)	59.2	68.4	40.9	24.5	16.4
판매관리비	175	293	396	492	570
판관비율(%)	56.6	56.3	54.4	54.3	54.1
EBITDA	61	103	160	199	234
EBITDA 이익률 (%)	19.7	19.8	22.0	22.0	22.2
증가율 (%)	84.8	68.9	55.3	24.4	17.6
영업이익	60	101	159	199	234
영업이익률 (%)	19.4	19.4	21.8	22.0	22.2
증가율 (%)	87.5	68.3	57.4	25.2	17.6
영업외손익	-31	2	11	16	19
금융수익	6	8	14	19	23
금융비용	37	6	3	3	4
기타영업외손익	0	-0	0	0	0
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	29	103	170	214	253
세전계속사업이익률	9.4	19.8	23.4	23.6	24.0
증가율 (%)	93.3	255.2	65.0	25.9	18.2
법인세비용	14	24	39	47	56
계속사업이익	15	79	131	167	197
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	15	79	131	167	197
당기순이익률 (%)	4.9	15.2	18.0	18.4	18.7
증가율 (%)	7.1	426.7	65.8	27.5	18.0
지배주주지분 순이익	15	79	131	167	197
비지배주주지분 순이익	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-1	-0	0	0	0
총포괄이익	14	79	131	167	197

(단위:십억원)

재무상태표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	128	239	339	482	646
현금성자산	54	101	163	270	397
단기투자자산	0	0	0	0	0
매출채권	20	40	42	51	63
재고자산	48	66	100	126	151
기타유동자산	6	7	8	9	9
비유동자산	8	16	15	15	15
유형자산	1	1	0	0	0
무형자산	0	0	0	0	0
투자자산	0	4	4	4	4
기타비유동자산	7	11	11	11	11
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	136	255	354	497	661
유동부채	31	54	54	63	63
단기차입금	0	0	0	0	0
매입채무	8	15	19	24	27
유동성장기부채	0	0	0	0	0
기타유동부채	23	39	35	39	36
비유동부채	3	3	4	4	4
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
장기금융부채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	3	3	4	4	4
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	34	57	58	67	67
지배주주지분	102	199	297	430	593
자본금	1	1	1	1	1
자본잉여금	74	91	91	91	91
자본조정 등	2	6	6	6	6
기타포괄이익누계액	-1	-1	-1	-1	-1
이익잉여금	26	101	199	333	496
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	102	199	297	430	593

(단위:십억원)

현금흐름표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	16	68	96	139	157
당기순이익	15	79	131	167	197
유형자산 상각비	1	1	1	0	0
무형자산 상각비	0	0	0	0	0
외환손익	-1	-1	0	0	0
운전자본의 감소(증가)	-42	-24	-37	-28	-36
기타	43	13	1	0	-4
투자활동으로인한현금흐름	-2	-30	0	0	4
투자자산의 감소(증가)	-0	-4	0	0	0
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-1	-0	0	0	0
기타	-1	-26	0	0	4
재무활동으로인한현금흐름	-2	9	-33	-33	-34
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	74	17	0	0	0
배당금	-2	-31	-33	-33	-34
기타	-74	23	0	0	0
기타현금흐름	1	-1	0	0	0
현금의증가(감소)	13	47	62	106	127
기초현금	41	54	101	163	270
기말현금	54	101	163	270	397

(단위:원, 배, %)

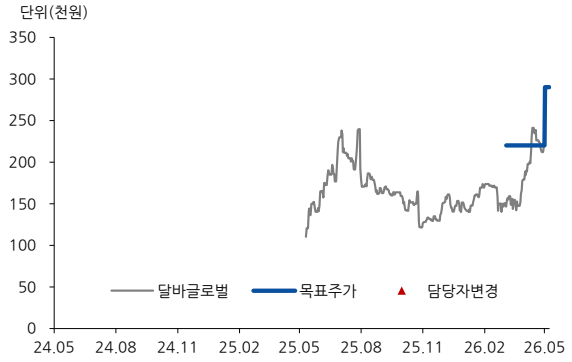
주요투자지표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS(당기순이익 기준)	1,445	6,599	10,588	13,447	15,886
EPS(지배순이익 기준)	1,445	6,599	10,588	13,447	15,886
BPS(자본총계 기준)	8,902	16,022	23,871	34,625	47,769
BPS(지배지분 기준)	8,902	16,022	23,871	34,625	47,769
DPS	305	2,629	2,700	2,750	2,800
P/E(당기순이익 기준)	0.0	22.4	23.3	18.4	15.5
P/E(지배순이익 기준)	0.0	22.4	23.3	18.4	15.5
P/B(자본총계 기준)	0.0	9.2	10.3	7.1	5.2
P/B(지배지분 기준)	0.0	9.2	10.3	7.1	5.2
EV/EBITDA(Reported)	NA	16.5	15.8	12.2	9.8
배당수익률	N/A	1.8	1.2	1.3	1.3
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	-6.3	356.7	60.4	27.0	18.1
EPS(지배순이익 기준)	-6.3	356.7	60.4	27.0	18.1
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	26.2	52.6	53.1	46.0	38.6
ROE(지배순이익 기준)	26.2	52.6	53.1	46.0	38.6
ROA	14.4	40.4	43.1	39.3	34.1
안정성 (%)					
부채비율	33.3	28.6	19.5	15.5	11.3
순차입금비율	순현금	순현금	순현금	순현금	순현금
이자보상배율	76.4	410.1	447.8	448.1	448.9

** K-IFRS 연결 기준*

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2026.03.16	BUY	220,000	-15.50	12.27
2026.05.13	BUY	290,000		

▶ 최근 2년간 달바글로벌 주가 및 목표주가



▶ Compliance Notice

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자 및 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 하희지의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

▶ 업종 투자의견 분류 현대차증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.

- OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
- NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
- UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

▶ 현대차증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.

- BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
- MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
- SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2025.04.01~2026.03.31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	181건	93.8%
보유	12건	6.2%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 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.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.