

화장품

달바글로벌 483650

글로벌로 전진

Jul 2 2026

BUY 유지

TP 310,000 원 상향

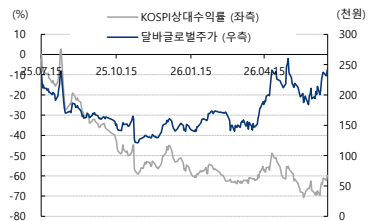
2Q26 Preview: 글로벌로 전진

2분기 연결 매출액 및 영업이익은 각각 1,867억원(YoY 45%), 430억원(YoY 47%)으로 시장기대치 부합 전망. 북미와 유럽 중심 예상 대비 양호한 성과가 이어지고 있으며, 하반기에는 해당 지역에서 B2B 매출 확대가 이어지며 긍정적인 흐름이 지속될 전망이다.

Company Data

현재가(07/01)	241,500 원
액면가(원)	100 원
52 주 최고가(보통주)	260,000 원
52 주 최저가(보통주)	121,200 원
KOSPI (07/01)	8,303.41p
KOSDAQ (07/01)	929.35p
자본금	12 억원
시가총액	30,150 억원
발행주식수(보통주)	1,248 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	19.0 만주
평균거래대금(60 일)	403 억원
외국인지분(보통주)	38.48%
주요주주	
반성연 외 6 인	21.66%
국민연금공단	9.448%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	19.3	63.7	25.5
상대주가	26.2	-16.9	-53.3

해외 매출액 1,372억원 (YoY 69%) 추정. 일본 매출액 380억원 (YoY 47%)으로, 이온몰 등 오프라인 채널 확대 효과로 견조한 성장세 예상. 북미 매출액 347억원 (YoY 173%) 전망. 2분기 얼타와 코스트코 매출 80억원 인식 예정임. 현재 코스트코 입점 점포 수는 25년 말 150개 - 26년 1분기 225개로 증가한 가운데, 최근 450개 점포까지 확대 논의 중인 것으로 파악됨. 현재 얼타에는 온라인 23개, 오프라인 8개 SKU가 입점되어있는 것으로 파악됨. 또한, 아마존 프라임데이 성과도 긍정적이었을 것으로 예상. 정글스카우트에 따르면 2분기 주요 SKU의 아마존 판매량은 미스트세럼 QQ +15%, 톤업선크림 QQ +67%, 멀티밤 QQ +148% 성과를 기록한 것으로 파악됨. 유럽 매출액 150억원 (YoY 150%) 전망. 신규 오프라인 채널(코스트코, 노티노, 프리모르, 드루니) 등 초기 성과 긍정적인 상황이며, 일부 채널은 재고 입고시 솔드아웃 현상 발생. 이에 따라 안정적 사업 운영을 위해 올해 4분기~내년 1분기 유럽 법인 설립을 예정 중인 것으로 파악됨. 러시아 매출액 196억원 (YoY 5%) 추정. 2분기 골드애플 물량 77억원 인식 예상. 아세안 매출액 190억원 (YoY 70%) 추정. 중화권 매출액 78억원 (YoY 35%) 예상. 1분기 높은 기저 부담으로 QoQ 감소는 불가피하겠지만, 중국 법인 설립으로 현지 매출 확대 본격화 전망. 국내 매출액 495억원(YoY 5%) 전망. 신규 4대 채널(면세/백화점/코스트코/시코르) 중심으로 오프라인 성장이 긍정적인 것으로 파악됨.

투자의견 BUY 유지 및 목표주가 310,000원으로 상향

올해는 북미/유럽의 외형 확대와 더불어 수익성 개선이 가시화되는 해임. 사측은 올해 B2B 비중을 유럽 25년 5% → 26년 15%, 북미 25년 10% → 26년 25% 이상 확대를 목표로 하고 있음. 이에 따라 하반기에 OPM이 YoY로 유의미하게 개선될 것으로 전망함. 한편, 올해 가이던스로 매출 7,000억원 OPM 21%를 제시했으나, 2분기 이후 가이던스 상향 조정 가능성이 열려 있다고 판단함. 목표주가는 기존 29만원에서 31만원으로 상향하는데, 12개월 Fwd EPS Target P/E 25배를 적용(기존 23배에서 상향 조정).

Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	2024.12	2025.12	2026.12E	2027.12E	2028.12E
매출액(십억원)	309	520	753	979	1,272
YoY(%)	53.9	68.2	44.8	30.0	30.0
영업이익(십억원)	60	101	162	216	286
OP 마진(%)	19.4	19.5	21.6	22.1	22.5
순이익(십억원)	15	79	131	171	225
EPS(원)	1,445	6,599	10,535	13,729	18,020
YoY(%)	-81.3	356.7	59.6	30.3	31.3
PER(배)	0.0	22.4	22.0	16.9	12.8
PCR(배)	0.0	16.2	16.3	12.7	9.9
PBR(배)	0.0	9.2	9.7	6.6	4.6
EV/EBITDA(배)	-0.9	16.5	16.4	11.7	8.2
ROE(%)	26.2	52.6	52.9	46.7	42.3



[화장품/음식료] 권우정

3771-9082,
20240006@iprovest.com

[도표 1] 달바글로벌 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	24	25	26F
매출액	113.8	128.4	114.2	163.5	171.2	186.7	169.2	225.7	309.1	519.8	752.8
해외	63.6	81.3	73.5	107.8	117.6	137.2	126.4	167.2	141.0	326.2	548.5
1)일본	22.1	25.8	18.4	31.4	36.8	38.0	37.0	44.0	31.5	97.7	155.8
2)러시아	10.6	18.7	11.6	12.8	10.7	19.6	16.2	23.0	40.4	53.7	69.6
3)북미	8.3	12.7	17.6	26.1	24.3	34.7	29.0	44.4	25.4	64.7	132.4
4)유럽	4.4	6.0	6.2	9.9	13.8	15.0	15.0	18.0	6.5	26.5	61.8
5)아세안	12.7	11.2	14.4	17.4	18.2	19.0	21.6	26.1	26.1	55.7	84.9
6)중화권	4.3	5.8	3.4	6.5	9.7	7.8	4.6	8.8	8.7	20.0	30.9
국내	50.2	47.1	40.7	55.7	53.6	49.5	42.7	58.5	168.1	193.7	204.3
YoY	71.9%	73.8%	55.0%	71.5%	50.5%	45.4%	48.2%	38.0%	53.9%	68.2%	44.8%
해외	202.6%	148.8%	86.5%	125.2%	84.9%	68.9%	72.0%	55.1%	215.4%	131.3%	68.2%
1)일본	267.4%	366.3%	145.6%	151.1%	66.9%	47.1%	101.1%	40.0%	214.4%	209.8%	59.5%
2)러시아	263.0%	40.5%	-19.1%	29.9%	1.0%	5.0%	40.0%	80.0%	134.9%	32.8%	29.6%
3)북미	59.6%	140.4%	174.9%	207.8%	192.8%	173.5%	64.8%	70.0%	152.9%	155.0%	104.6%
4)유럽	801.8%	513.2%	207.6%	227.1%	213.6%	150.0%	141.9%	81.8%	950.0%	307.1%	133.2%
5)아세안	125.6%	120.2%	150.4%	80.0%	43.3%	70.0%	50.0%	50.0%	343.6%	113.1%	52.5%
6)중화권	993.2%	192.1%	61.2%	53.0%	125.6%	35.0%	35.0%	35.0%	3137.0%	128.8%	54.5%
국내	11.1%	14.3%	18.8%	17.3%	6.8%	5.0%	5.0%	5.0%	7.7%	15.2%	5.5%
영업이익	30.1	29.2	16.7	25.2	45.1	43.0	31.8	42.6	59.8	101.1	162.4
YoY	104.3%	66.0%	18.6%	87.0%	50.0%	47.0%	90.9%	68.9%	84.4%	69.0%	60.6%
OPM	26.4%	22.8%	14.6%	15.4%	26.3%	23.0%	18.8%	18.9%	19.4%	19.5%	21.6%
세전이익	32.5	25.8	18.7	25.9	48.9	43.5	34.5	45.3	29.1	102.9	172.2
YoY	TB	51.8%	53.3%	56.0%	50.6%	68.3%	84.6%	74.9%	89.7%	254.0%	67.3%
(지배)순이익	24.7	19.8	14.0	20.5	36.3	33.5	26.6	34.9	36.3	79.0	131.3
YoY	TB	44.1%	45.7%	57.6%	46.8%	69.0%	89.8%	70.4%	167.2%	117.4%	66.1%
NPM	21.8%	15.4%	12.3%	12.5%	21.2%	17.9%	15.7%	15.5%	11.8%	15.2%	17.4%

자료: 교보증권 리서치센터

[달바글로벌 483650]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	309	520	753	979	1,272
매출원가	75	125	182	236	307
매출총이익	234	394	571	743	966
매출총이익률 (%)	75.8	75.9	75.9	75.9	75.9
판매비와관리비	175	293	409	527	680
영업이익	60	101	162	216	286
영업이익률 (%)	19.4	19.5	21.6	22.1	22.5
EBITDA	61	103	163	216	286
EBITDA Margin (%)	19.6	19.8	21.7	22.1	22.5
영업외손익	-31	1	10	9	9
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	6	8	7	9	13
금융비용	-37	-6	-4	-4	-4
기타	0	0	7	3	-1
법인세비용차감전순손익	29	103	172	225	295
법인세비용	14	24	41	53	70
계속사업순손익	15	79	131	171	225
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	15	79	131	171	225
당기순이익률 (%)	5.0	15.2	17.4	17.5	17.7
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	15	79	131	171	225
지배순이익률 (%)	5.0	15.2	17.4	17.5	17.7
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-1	0	0	0	0
포괄순이익	14	79	131	171	225
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	14	79	131	171	225

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	16	68	136	175	229
당기순이익	15	79	131	171	225
비현금항목의 가감	48	30	46	55	68
감가상각비	1	1	1	0	0
외환손익	-1	-1	1	1	1
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	48	29	44	54	67
자산부채의 증감	-42	-24	-4	-5	-5
기타현금흐름	-5	-17	-37	-47	-60
투자활동 현금흐름	-2	-30	-5	-5	-5
투자자산	0	-24	0	0	0
유형자산	-1	0	0	0	0
기타	-1	-5	-5	-5	-5
재무활동 현금흐름	-2	9	-32	-32	-32
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	40	0	0	0
현금배당	-2	-31	-32	-33	-33
기타	0	0	0	0	0
현금의 증감	13	47	94	134	187
기초 현금	0	54	101	195	329
기말 현금	13	101	195	329	517
NOPLAT	32	78	124	165	218
FCF	-11	55	120	161	214

자료: 달바글로벌, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	128	239	342	485	683
현금및현금성자산	54	101	195	329	517
매출채권 및 기타채권	21	41	42	44	46
재고자산	48	66	73	80	88
기타유동자산	5	31	31	31	31
비유동자산	8	16	16	15	15
유형자산	1	1	1	0	0
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타금융자산	0	4	4	4	4
기타비유동자산	7	11	11	11	11
자산총계	136	255	358	500	698
유동부채	31	54	57	60	65
매입채무 및 기타채무	19	35	38	42	46
차입금	0	0	0	0	0
유동성채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	12	18	19	19	19
비유동부채	3	3	3	4	4
차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	3	3	3	4	4
부채총계	34	57	60	64	69
지배지분	102	199	297	436	629
자본금	1	1	1	1	1
자본잉여금	74	91	91	91	91
이익잉여금	26	101	200	339	531
기타자본변동	2	6	6	6	6
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	102	199	297	436	629
총차입금	2	2	2	2	2

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

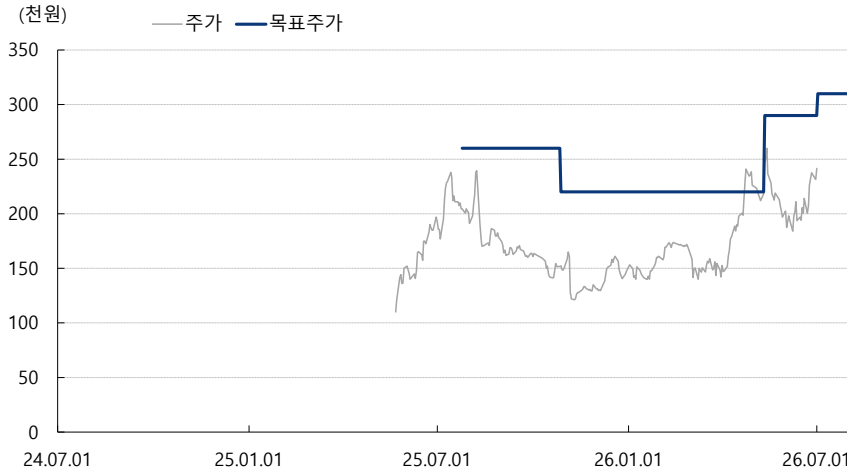
12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	1,445	6,599	10,535	13,729	18,020
PER	0.0	22.4	22.0	16.9	12.8
BPS	8,902	16,022	23,819	34,937	50,345
PBR	0.0	9.2	9.7	6.6	4.6
EBITDAPS	5,608	8,585	13,087	17,331	22,918
EV/EBITDA	-0.9	16.5	16.4	11.7	8.2
SPS	28,980	43,387	60,411	78,389	101,906
PSR	0.0	3.4	3.8	3.0	2.3
CFPS	-1,002	4,623	9,641	12,858	17,104
DPS	305	2,629	2,629	2,629	2,629

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	53.9	68.2	44.8	30.0	30.0
영업이익 증가율	84.4	69.6	60.1	33.0	32.4
순이익 증가율	13.3	413.0	66.1	30.6	31.3
수익성					
ROIC	103.7	146.0	194.0	239.3	293.3
ROA	14.4	40.4	42.8	40.0	37.6
ROE	26.2	52.6	52.9	46.7	42.3
안정성					
부채비율	33.3	28.6	20.2	14.7	11.0
순차입금비율	1.5	0.8	0.6	0.4	0.3
이자보상배율	76.4	410.1	656.5	873.2	1,155.8

달바글로벌 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2025.07.25	매수	260,000	(19.18)	(7.88)					
2025.08.11	매수	260,000	(33.53)	(7.88)					
2025.10.28	매수	220,000	(29.43)	(25.00)					
2025.11.06	매수	220,000	(36.67)	(25.00)					
2025.12.23	매수	220,000	(33.38)	(21.05)					
2026.02.23	매수	220,000	(32.52)	(21.05)					
2026.04.07	매수	220,000	(27.89)	9.55					
2026.05.12	매수	290,000	(26.46)	(10.34)					
2026.07.02	매수	310,000							

자료: 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 시기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 기준일자: 2026.06.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	94.7%	4.6%	0.7%	0.0%

【업종 투자의견】

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

【기업 투자기간 및 투자등급】 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10% 이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되거나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하