

달바글로벌(483650.KS)

매수(유지)

출혈 없는 안정적인 수익성 기대

화장품 담당 이교석

T.02)2004-9285 / lee.kyo-suk1@shinyoung.com

현재 주가(7/1) **241,500원**
 목표주가(12M, 유지) **275,000원**

Valuation Indicator

	25A	26F	27F
PER(배)	22.4	23.5	18.4
PBR(배)	9.2	9.8	6.9
EV/EBITDA(배)	16.6	16.3	12.4
ROE(%)	52.6	51.9	46.1
DPS(원)	2,629	2,561	3,289

Key Data

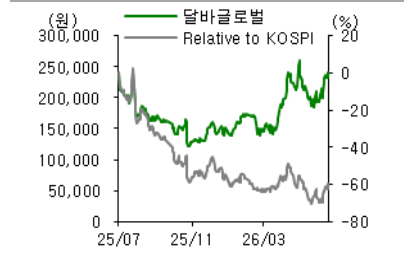
(기준일: 2026. 7. 1)

KOSPI(pt)	8303.41
KOSDAQ(pt)	929.35
액면가(원)	100
시가총액(억원)	30,150
발행주식수(천주)	12,485
평균거래량(3M, 주)	216,403
평균거래대금(3M, 백만원)	46,165
52주 최고/최저	260,000 / 121,200
52주 일간Beta	0.6
배당수익률(26F, %)	1.1
외국인지분율(%)	38.5
주요주주 지분율(%)	
반성연 외 6 인	21.7 %
국민연금공단	9.5 %

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	19.3	58.3	63.7	25.5
KOSPI대비 상대수익률	26.2	4.4	-16.9	-53.3

Company vs KOSPI composite



분석의 기본 가정

- 연간 매출액 대비 마케팅비 비중 20% 수준으로 통제 가정

카테고리 경쟁 심화 우려를 잠재우는 온/오프라인 매출 성장 전망

- 2026년 2분기 매출액은 전년 동기 대비 43% 증가한 1,833억원, 영업이익은 46% 증가한 428억원으로 영업이익률 23.3%를 기록할 것으로 전망함. 6월 말 진행된 아마존 프라임 데이 행사에서 스페인 지역 뷰티 Top 10에 멀티밤, 미스트, 톤업 선크림을 모두 안착시키며 유럽 시장 내 브랜드 입지를 한층 더 강화함. 미국 아마존은 최근 K-Beauty 주요 브랜드 캡슐 미스트가 랭킹 상위권에 진입하며 카테고리 경쟁 심화 우려가 있었으나 이와 관계없이 동사 미스트 제품도 행사 기간 동안 안정적인 랭킹을 유지하며 매출 성장을 이룬 것으로 추정됨.
- 북미 코스트코 입점은 2분기 기준 450점까지 확대되었으며 2026년 연간으로 전년 대비 2배 이상 증가한 100억원 이상의 매출을 목표로 하고 있음. 2026년 6월에는 스페인 'Druni'에 입점하며 B2B 오프라인 매출을 확대함. 다만, 북미와 일본, 러시아 지역향 2분기 B2B 매출은 합계 약 180억원으로 예상되었으나, 이 중 60억원이 3월에 인식되며 1분기 실적에 반영된 것으로 확인됨. 2분기 매출에 대한 기대치를 크게 높이는 것은 지양해야 할 것으로 판단함.

마케팅비 출혈 경쟁 자제를 통한 분기 수익성 안정화 기대

- 2026년 연간 가이드는 매출액 7,000억원과 영업이익률 21%를 유지함. 지역별 매출 가이드는 국내 2,200억원, 일본 1,500억원, 러시아 700억원, 아세안 800억원, EU 450억원, 북미 1,200억원, 중화권 350억원으로 제시함. EU 지역 가이드는 1분기 매출액 138억원을 기준으로 분기 성장 없이도 달성 가능한 수준으로 제시됨. 하반기 아마존 블랙프라이데이와 오프라인 입점 확대 고려 시 보수적인 수치로 판단하며 가이드스 상회를 예상함.
- 동사는 향후 아마존 랭킹 관리를 위한 과도한 출혈 경쟁은 자제할 예정임. 무리한 마케팅비 확대보다 제품 경쟁력을 기반으로 재구매를 유도해 기존 SKU 매출을 확대하고 서브 카테고리 육성에 주력할 계획임. 지난해 공격적인 마케팅비 집행으로 분기 수익성 변동이 심화된 바 있으나 2026년은 관련 영향이 제한적일 것으로 예상함

투자의견 매수 및 목표주가 275,000원 유지

- 동사 연 매출액의 5%를 브랜드 마케팅에 활용하며 경쟁 업체들과는 다른 성장 전략을 추구하고 있음. 이를 기반으로 마케팅 경쟁이 포화된 국내 시장에서 2026년 1분기 기준 8개 분기 연속 매출 성장을 지속하고 있는 상황임.
- 카테고리와 지역 다변화에 기반한 안정적인 실적 성장을 전망하며 목표주가는 12개월 선행 EPS 11,026원에 글로벌 피어 그룹 12개월 선행 PER 평균치 25배를 적용한 275,000원으로 투자의견 매수를 유지함.

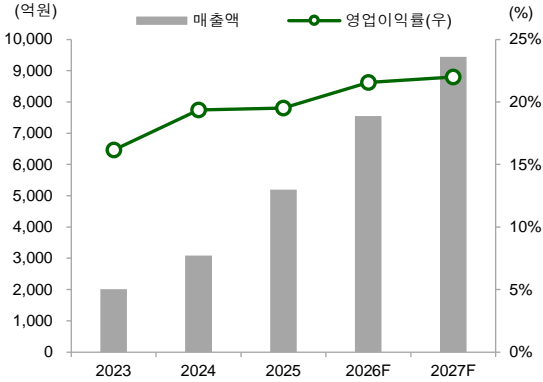
도표 1. 달바글로벌 실적 추이 및 전망

(단위 : 억원)

구분	2025				2026F				연간		
	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A	1Q26A	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025A	2026F	2027F
매출액	1,138	1,284	1,142	1,634	1,712	1,833	1,848	2,155	5,197	7,548	9,443
매출원가	280	289	284	400	397	422	451	517	1,253	1,788	2,236
매출원가율(%)	24.6%	22.5%	24.9%	24.5%	23.2%	23.0%	24.4%	24.0%	24.1%	23.7%	23.7%
매출총이익	858	995	857	1,234	1,315	1,411	1,397	1,638	3,944	5,761	7,207
매출총이익률(%)	75.4%	77.5%	75.1%	75.5%	76.8%	77.0%	75.6%	76.0%	75.9%	76.3%	76.3%
판매비와관리비	557	703	691	979	864	983	1,028	1,258	2,930	4,133	5,129
판매비율(%)	49.0%	54.8%	60.5%	59.9%	50.5%	53.6%	55.6%	58.4%	56.4%	54.8%	54.3%
영업이익	301	292	167	255	451	428	369	380	1,015	1,628	2,077
영업이익률(%)	26.4%	22.8%	14.6%	15.6%	26.3%	23.3%	20.0%	17.6%	19.5%	21.6%	22.0%
세전이익	325	258	187	259	489	431	377	383	1,029	1,679	2,157
지배순이익	247	198	140	205	363	330	290	295	791	1,279	1,642
지배순이익률(%)	21.8%	15.4%	12.3%	12.5%	21.2%	18.0%	15.7%	13.7%	15.2%	16.9%	17.4%
YoY											
매출액	72%	74%	55%	71%	51%	43%	62%	32%	68%	45%	25%
매출총이익	74%	75%	51%	73%	53%	42%	63%	33%	68%	46%	25%
판매비와관리비	60%	78%	62%	70%	55%	40%	49%	29%	68%	41%	24%
영업이익	104%	66%	19%	89%	50%	46%	121%	49%	70%	60%	28%
지배순이익	흑전	44%	46%	58%	47%	67%	107%	44%	413%	62%	28%
지역별 매출액											
국내	502	471	407	557	536	518	488	602	1,937	2,144	2,322
해외	634	812	735	1,077	1,176	1,314	1,359	1,554	3,259	5,404	7,120
러시아	106	187	116	128	107	191	162	166	537	627	779
일본	221	258	184	314	368	375	369	424	977	1,535	1,922
아세안	127	112	144	174	182	190	216	226	557	814	974
북미	83	127	176	261	243	261	300	392	647	1,195	1,710
중화권	43	58	34	65	97	92	75	91	200	355	425
유럽	44	60	62	99	138	169	193	208	266	708	1,107
기타	11	11	18	36	41	38	44	47	75	169	203
지역별 YoY											
국내	11%	14%	19%	17%	7%	10%	20%	8%	15%	11%	8%
해외	202%	149%	87%	125%	85%	62%	85%	44%	131%	66%	32%
러시아	263%	41%	-19%	30%	1%	2%	40%	30%	33%	17%	24%
일본	267%	366%	146%	151%	67%	45%	100%	35%	210%	57%	25%
아세안	126%	120%	151%	80%	43%	70%	50%	30%	113%	46%	20%
북미	60%	140%	175%	208%	193%	105%	70%	50%	155%	85%	43%
중화권	994%	190%	61%	53%	126%	60%	120%	40%	128%	78%	20%
유럽	802%	517%	210%	227%	214%	180%	210%	110%	308%	167%	56%
기타	185%	122%	36%	3900%	273%	250%	150%	30%	235%	125%	20%
지역별 비중											
국내	44%	37%	36%	34%	31%	28%	26%	28%	37%	28%	25%
해외	56%	63%	64%	66%	69%	72%	74%	72%	63%	72%	75%
러시아	9%	15%	10%	8%	6%	10%	9%	8%	10%	8%	8%
일본	19%	20%	16%	19%	21%	20%	20%	20%	19%	20%	20%
아세안	11%	9%	13%	11%	11%	10%	12%	10%	11%	11%	10%
북미	7%	10%	15%	16%	14%	14%	16%	18%	12%	16%	18%
중화권	4%	4%	3%	4%	6%	5%	4%	4%	4%	5%	5%
유럽	4%	5%	5%	6%	8%	9%	10%	10%	5%	9%	12%
기타	1%	1%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	1%	2%	2%

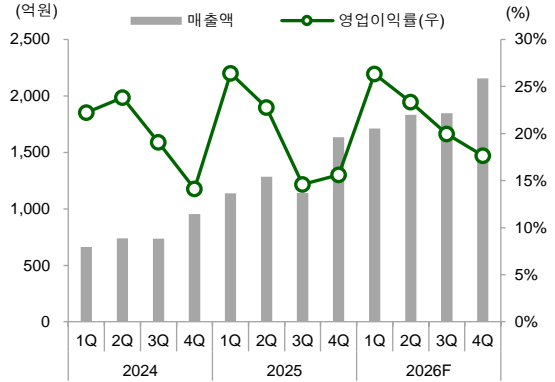
자료 : 달바글로벌, 신영증권 리서치센터 추정

도표 2. 달바글로벌 연간 실적 추이 및 전망



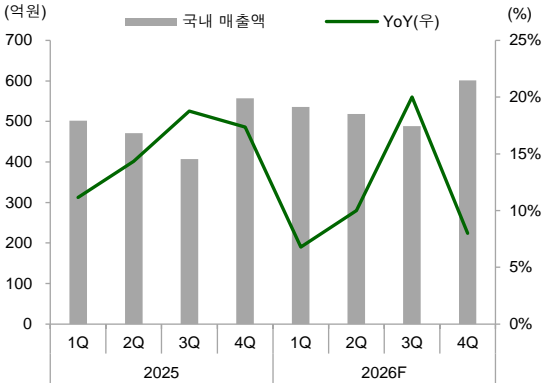
자료: 달바글로벌, 신영증권 리서치센터 추정

도표 3. 달바글로벌 분기 실적 추이 및 전망



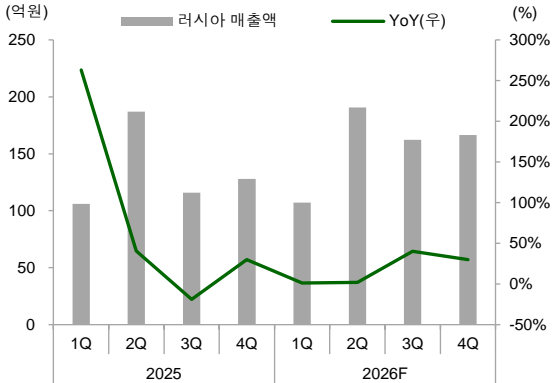
자료: 달바글로벌, 신영증권 리서치센터 추정

도표 4. 달바글로벌 국내 매출액 추이 및 전망



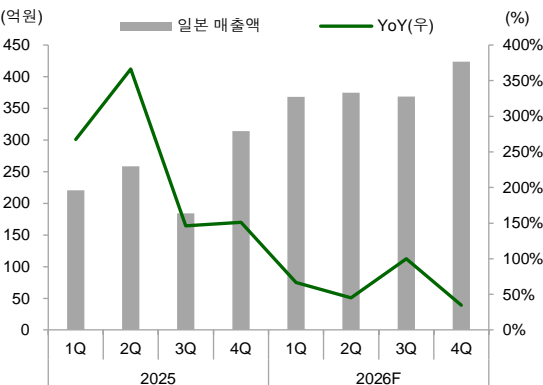
자료: 달바글로벌, 신영증권 리서치센터 추정

도표 5. 달바글로벌 러시아 매출액 추이 및 전망



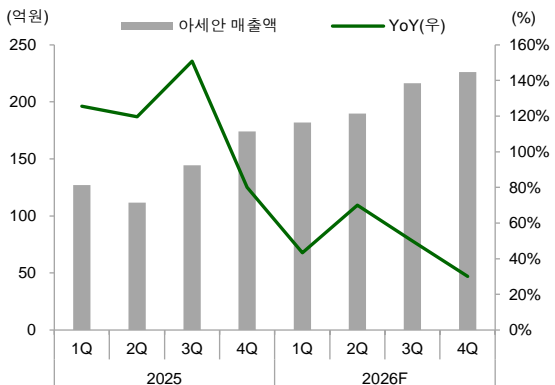
자료: 달바글로벌, 신영증권 리서치센터 추정

도표 6. 달바글로벌 일본 매출액 추이 및 전망



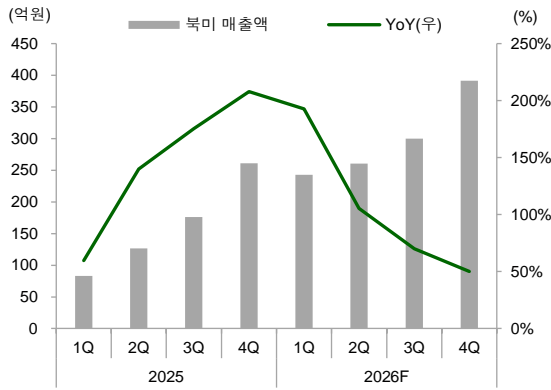
자료: 달바글로벌, 신영증권 리서치센터 추정

도표 7. 달바글로벌 아세안 매출액 추이 및 전망



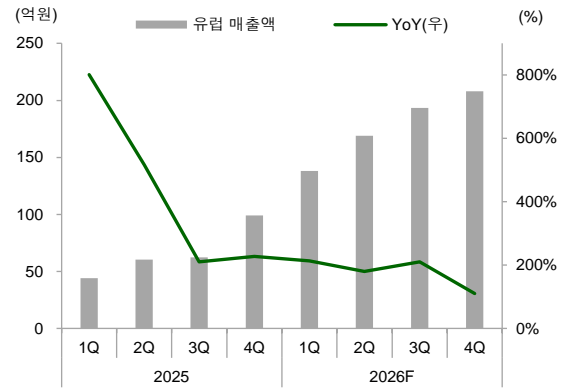
자료: 달바글로벌, 신영증권 리서치센터 추정

도표 8. 달바글로벌 북미 매출액 추이 및 전망



자료: 달바글로벌, 신영증권 리서치센터 추정

도표 9. 달바글로벌 유럽 매출액 추이 및 전망



자료: 달바글로벌, 신영증권 리서치센터 추정

도표 10. 미국, 스페인, 독일 아마존 프라임 데이 중 Beauty Skincare Top 100 내 달바글로벌 제품

미국		
순위	제품명	제조사
51	퍼스트 스프레이 세럼	비앤비코리아
스페인		
1	더블 세럼 올인원 멀티밤	한국콜마
3	퍼스트 스프레이 세럼	비앤비코리아
9	워터풀 톤업 선크림	한국콜마
53	더블 세럼 앤 크림	한국콜마
78	에어 핏 프레쉬 선스틱	한국콜마
독일		
3	퍼스트 스프레이 세럼	비앤비코리아
37	워터풀 톤업 선크림	한국콜마
69	인텐시브 더 리얼 아이 패치	코스맥스

자료: Amazon, 신영증권 리서치센터 / 주: 2026.06.25 기준

도표 11. 달바글로벌 목표주가 산출

구분	금액	비고
지배순이익(억 원)	1,377	12개월 선행 추정 지배순이익
상장주식수(천주)	12,485	
지배주주EPS(원)	11,026	12개월 선행 추정 지배 EPS
Target PER(배)	25	글로벌 피어 그룹 12개월 선행 PER 평균
적정 주가(원)	275,642	
목표주가(원)	275,000	
현재주가(원)	241,500	2026년 7월 1일 종가 기준
상승여력	13.9%	

자료: 신영증권 리서치센터

달바글로벌(483650.KS) 추정 재무제표

Income Statement

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	3,091	5,197	7,548	9,443	11,019
증가율(%)	53.9	68.1	45.2	25.1	16.7
매출원가	747	1,253	1,788	2,236	2,609
원가율(%)	24.2	24.1	23.7	23.7	23.7
매출총이익	2,344	3,944	5,761	7,206	8,410
매출총이익률(%)	75.8	75.9	76.3	76.3	76.3
판매비와 관리비 등	1,745	2,930	4,133	5,129	5,939
판매비율(%)	56.5	56.4	54.8	54.3	53.9
영업이익	598	1,015	1,628	2,077	2,471
증가율(%)	84.6	69.7	60.4	27.6	19.0
영업이익률(%)	19.3	19.5	21.6	22.0	22.4
EBITDA	606	1,028	1,642	2,076	2,472
EBITDA마진(%)	19.6	19.8	21.8	22.0	22.4
순금융손익	-310	19	55	83	83
이자손익	2	18	23	27	27
외화관련손익	19	-5	29	56	56
기타영업외손익	2	-4	-4	-4	-4
종속및관계기업 관련손익	0	0	0	0	0
법인세차감전계속사업이익	291	1,029	1,679	2,157	2,551
계속사업손익법인세비용	137	239	401	514	611
세후중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	154	791	1,279	1,642	1,940
증가율(%)	13.2	413.6	61.7	28.4	18.1
순이익률(%)	5.0	15.2	16.9	17.4	17.6
지배주주지분 당기순이익	154	791	1,279	1,642	1,940
증가율(%)	13.2	413.6	61.7	28.4	18.1
기타포괄이익	-12	-3	-3	-3	-3
총포괄이익	142	787	1,275	1,639	1,937

주) K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업외손익/비용 항목은 제외됨

Cashflow Statement

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	158	685	1,152	1,349	1,777
당기순이익	154	791	1,279	1,642	1,940
현금유출이없는비용및수익	478	297	617	430	529
유형자산감가상각비	7	13	13	-2	0
무형자산상각비	0	1	1	1	0
영업활동관련자산부채변동	-424	-236	-366	-235	-108
매출채권의감소(증가)	-65	-196	-34	-108	-90
재고자산의감소(증가)	-310	-193	-167	-208	-173
매입채무의증가(감소)	51	140	114	185	246
투자활동으로인한현금흐름	-18	-300	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	-1	-35	0	0	0
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
CAPEX	-8	-3	0	0	0
단기금융자산의감소(증가)	0	6	0	0	0
재무활동으로인한현금흐름	-22	91	-320	-313	-403
장기차입금의증가(감소)	0	0	0	0	0
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	396	0	0	0
기타현금흐름	8	-6	41	48	48
현금의 증가	127	470	874	1,085	1,422
기초현금	413	540	1,010	1,884	2,969
기말현금	540	1,010	1,884	2,969	4,390

Balance Sheet

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	1,283	2,391	3,477	4,891	6,593
현금및현금성자산	540	1,010	1,884	2,969	4,390
매출채권 및 기타채권	213	407	441	549	639
재고자산	479	662	829	1,036	1,210
비유동자산	78	162	148	150	149
유형자산	11	12	-2	0	0
무형자산	4	4	3	3	2
투자자산	1	36	36	36	36
기타 금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	1,361	2,553	3,625	5,041	6,742
유동부채	313	536	650	835	1,081
단기차입금	0	0	0	0	0
매입채무및기타채무	189	351	466	650	896
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	27	32	32	32	32
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
기타 금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	340	568	682	867	1,113
지배주주지분	1,021	1,986	2,943	4,175	5,629
자본금	11	12	12	12	12
자본잉여금	738	911	911	911	911
기타포괄이익누계액	-9	-13	-17	-20	-23
이익잉여금	258	1,014	1,975	3,210	4,688
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	1,021	1,986	2,943	4,175	5,629
총차입금	28	29	29	29	29
순차입금	-653	-1,121	-2,109	-3,194	-4,616

Valuation Indicator

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Per Share (원)					
EPS	1,427	6,599	10,266	13,155	15,539
BPS	8,902	16,022	23,577	33,438	45,091
DPS	305	2,629	2,561	3,289	3,885
Multiples (배)					
PER	0.0	22.4	22.6	17.6	14.9
PBR	0.0	9.2	9.8	6.9	5.1
EV/EBITDA	0.0	16.6	16.3	12.4	9.8
Financial Ratio					
12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성(%)					
EPS(지배순이익) 증가율	-2.7%	362.6%	55.6%	28.1%	18.1%
EBITDA(발표기준) 증가율	84.2%	69.6%	59.7%	26.4%	19.1%
수익성(%)					
ROE(순이익 기준)	26.2%	52.6%	51.9%	46.1%	39.6%
ROE(지배순이익 기준)	26.2%	52.6%	51.9%	46.1%	39.6%
ROIC	93.9%	128.8%	174.0%	191.2%	204.9%
WACC	14.7%	7.2%	7.3%	7.3%	7.3%
안정성(%)					
부채비율	33.3%	28.6%	23.2%	20.8%	19.8%
순차입금비율	-64.0%	-56.4%	-71.7%	-76.5%	-82.0%
이자보상배율	76.4	410.1	490.3	625.7	744.4

Compliance Notice

■ 투자등급

- 종목** **매수** : 향후 12개월 동안 추천일 증가대비 목표주가 10% 이상의 상승이 예상되는 경우
- 중립** : 향후 12개월 동안 추천일 증가대비 ±10% 이내의 등락이 예상되는 경우
- 매도** : 향후 12개월 동안 추천일 증가대비 목표주가 -10% 이하의 하락이 예상되는 경우
- 산업** **비중확대** : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 높게 가져갈 것을 추천
- 중립** : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중과 같게 가져갈 것을 추천
- 비중축소** : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 낮게 가져갈 것을 추천

- 본 자료는 당사 홈페이지에 게시된 자료로, 기관투자자 등 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료 작성한 애널리스트는 발간일 현재 본인 및 배우자의 계좌로 동 주식을 보유하고 있지 않으며, 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료의 작성 담당자는 자료에 게재된 내용이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- 본 자료의 괴리율은 감자 등 주가에 영향을 미치는 사건을 반영하여 계산하였습니다.

본 자료에 수록된 내용은 당 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 소지에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

[당사의 투자 의견 비율 고지]

당사의 투자 의견 비율			
기준일 (20260630)	매수 : 90.45%	중립 : 9.55%	매도 : 0%

[당사와의 이해관계 고지]

종목명	LP(유동성공급자)		시장조성자		1%이상보유	계열사 관계여부	채무이행보증	자사주신탁 계약
	ELW	주식	주식선물	주식옵션				
달바글로벌	-	-	-	-	-	-	-	-

달바글로벌 : 과거 2년간 투자 의견 및 목표주가 변동내역	추천일자	투자 의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
				평균주가	최고(저) 주가



2026-07-02	매수	275000		
2026-05-13	매수	275000		
2026-04-22	매수	240000	-4.91	2.92
2026-03-12	매수	200000	-17.94	0.25