

(483650)

달바글로벌

이해니

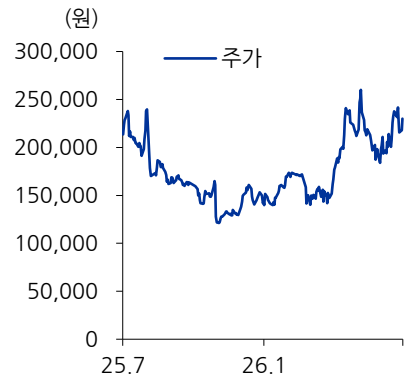
6183/hnlee@eugenefn.com

2Q26 Preview: 태풍이 지나간 후 맑음

투자의견
목표주가
현재주가

BUY(유지)
320,000 원(유지)
230,000 원(7/7)

- “ **2Q26 매출액 1,794억원(+39.8%, 이하 yoy), 영업이익 398억원(+36.2%) 전망.** 일본, 북미, 유럽의 오프라인 확대 효과가 외형 성장을 일으켰다. B2B 매출이 확대되며 매출원가율은 낮추지 못하지만 비고정성 광고비 줄이며 영업이익률 22.2% 달성 예상
- “ **한국 매출액 500억원(+6.1%), 해외 매출액 1,294억원(+59.4%) 전망, 비중 각각 27.9%, 72.1%**
- “ **국가별 매출액:** 일본 366억원(+41.9%), 러시아 170억원(-9.1%), 북미 290억원(+128.6%), 유럽 140억원(+133.4%), 아세안 190억원(+69.7%), 중화권 99억원(+71.4%) 전망
- “ **북미:** 점포수와 SKU의 증가로 매출액 290억 예상. 미국 코스트코 입점 점포수는 450개까지 늘림. 작년말 SKU 2개에서 올해 최소 3개까지 확대 기대. 아마존프라임데이에 미스트 77위, 멀티밤 3위, 그라인딩 크림 11위, 갈바닉 아이크림 49위 차지. 전년도 보다 다양한 SKU가 랭킹에 안착했다는 점 긍정적. 다만 아마존프라임데이(6/23~27) 일정상 일부 실적은 3분기에 반영될 가능성 높음
- “ **유럽:** 매출액 140억 예상. 유럽 오프라인 매장수 200여개 이상 입점. 최대 뷰티 리테일러인 Notino 여름 행사 15위 입성, 스페인 Druni 입점, 스페인 코스트코 세번째 SKU 추가, 이탈리아 OVS/Shaka 입점, UK Boots 입점 등 순항중. 북미처럼 아마존프라임데이 일부 실적은 3분기 반영 예상. 스페인 미스트 1위, 멀티밤 3위, 독일 미스트 3위, 영국 멀티밤 1위 랭크
- “ **일본:** 매출액 366억 예상. 큐텐 2차 메가와리에서 브랜드 랭킹 상위권 유지하며 양호한 실적 보임. 마츠모토키요시, 이온몰 등 오프라인 매장수 4500개 이상 확대
- “ **2026년 가이드런스: 매출액 7,000억원, 영업이익률 20% 초반 유지. 2분기 실적 발표 향후 상향 가능성 존재.**
- “ **투자의견 'BUY' 유지. 목표주가 320,000원 유지. 26년 5월 보호예수 물량(전체 발행주식의 5.24%, 약 63만1,507주) 출회에 따른 주가 하락은 마무리.** 보호 예수 잔여 물량은 28년 5월 행사될 약 194만주(전체 발행주식의 약 16.11%)뿐이라 신규상장 특유의 오버행 부담은 이번 해제를 끝으로 사실상 소멸



| | |
|---------------|-----------|
| 시가총액(십억원) | 2,871 |
| 발행주식수(천주) | 12,485 |
| 52주 최고 | 274,500 원 |
| 최저 | 116,200 원 |
| 52주 일단 Beta | 0.48 |
| 60일 평균 거래대금 | 476 억원 |
| 외국인 지분율 | 39.0% |
| 배당수익률(26E) | 1.2% |
| 주주구성 | |
| 반성연 (외 11인) | 25.8% |
| 국민연금공단 (외 1인) | 9.5% |

| | | | |
|-----------|---------|---------|------|
| 주가상승률(%) | 1M | 6M | 12M |
| | 18.6 | 60.4 | 17.9 |
| (원, 십억원) | 현재 | 직전 | 변동 |
| 투자의견 | Buy | Buy | - |
| 목표주가 | 320,000 | 320,000 | - |
| 영업이익(26E) | 159 | 156 | ▲ |
| 영업이익(27E) | 209 | 206 | ▲ |

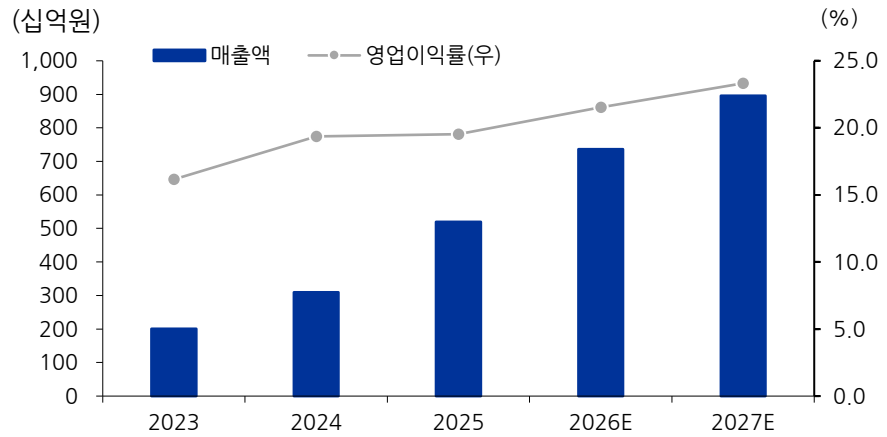
| | | | |
|--------------|-------|--------|--------|
| 12월 결산(십억원) | 2025A | 2026E | 2027E |
| 매출액 | 520 | 736 | 896 |
| 영업이익 | 101 | 159 | 209 |
| 세전손익 | 103 | 164 | 215 |
| 당기순이익 | 79 | 131 | 172 |
| EPS(원) | 6,379 | 10,571 | 13,853 |
| 증감률(%) | 374.7 | 65.7 | 31.0 |
| PER(배) | 23.1 | 21.8 | 16.6 |
| ROE(%) | 52.6 | 52.9 | 46.9 |
| PBR(배) | 9.2 | 9.6 | 6.5 |
| EV/EBITDA(배) | 16.8 | 16.9 | 12.3 |

도표 1. 분기별 실적 추이 및 전망

| (십억원) | 1Q25 | 2Q25 | 3Q25 | 4Q25 | 1Q26 | 2Q26E | 3Q26E | 4Q26E | 2025 | 2026E | 2027E |
|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 매출액 | 113.8 | 128.4 | 114.2 | 163.4 | 171.2 | 179.4 | 168.6 | 217.2 | 519.7 | 736.4 | 896.1 |
| 한국 | 50.2 | 47.1 | 40.7 | 55.7 | 53.6 | 50.0 | 44.1 | 61.7 | 193.7 | 209.4 | 221.3 |
| 해외 | 64.1 | 81.2 | 73.3 | 107.7 | 117.6 | 129.4 | 124.5 | 155.5 | 326.3 | 527.0 | 674.8 |
| - 일본 | 22.1 | 25.8 | 18.4 | 31.4 | 36.8 | 36.6 | 32.5 | 43.0 | 97.7 | 148.8 | 171.5 |
| - 러시아 | 10.6 | 18.7 | 11.6 | 12.8 | 10.7 | 17.0 | 17.6 | 24.2 | 53.7 | 69.6 | 78.0 |
| - 북미 | 8.3 | 12.7 | 17.6 | 26.1 | 24.3 | 29.0 | 30.3 | 40.2 | 64.7 | 123.9 | 182.8 |
| - 유럽 | 4.4 | 6.0 | 6.2 | 9.9 | 13.8 | 14.0 | 11.3 | 14.5 | 26.5 | 53.6 | 78.2 |
| - 아세안 | 12.7 | 11.2 | 14.4 | 17.4 | 18.2 | 19.0 | 19.2 | 21.4 | 55.7 | 77.8 | 96.2 |
| - 중화권 | 4.3 | 5.8 | 3.4 | 6.5 | 9.7 | 9.9 | 10.2 | 8.3 | 20.0 | 38.0 | 51.8 |
| - 기타 | 1.7 | 1.0 | 1.7 | 3.6 | 4.1 | 3.9 | 3.5 | 3.9 | 8.0 | 15.4 | 16.3 |
| 판관비 | 55.7 | 70.3 | 69.1 | 97.9 | 86.4 | 97.2 | 95.9 | 123.0 | 293.0 | 402.6 | 476.4 |
| % | 49.0 | 54.8 | 60.5 | 59.9 | 50.5 | 54.2 | 56.9 | 56.7 | 56.4 | 54.7 | 53.2 |
| 영업이익 | 30.1 | 29.2 | 16.7 | 25.5 | 45.1 | 39.8 | 31.2 | 42.4 | 101.5 | 158.5 | 209.0 |
| % | 26.4 | 22.8 | 14.6 | 15.6 | 26.3 | 22.2 | 18.5 | 19.5 | 19.5 | 21.5 | 23.3 |
| 지배순이익 | 24.7 | 19.8 | 14.0 | 20.5 | 36.3 | 33.4 | 26.2 | 35.1 | 79.1 | 131.0 | 171.7 |
| % | 21.7 | 15.4 | 12.3 | 12.5 | 21.2 | 18.6 | 15.5 | 16.2 | 15.2 | 17.8 | 19.2 |
| <yoy> | | | | | | | | | | | |
| 매출액 | 72.1 | 73.9 | 55.3 | 70.9 | 50.5 | 39.8 | 47.6 | 32.9 | 68.2 | 41.7 | 21.7 |
| 한국 | 11.1 | 14.3 | 16.7 | 18.9 | 6.8 | 6.1 | 8.3 | 10.8 | 15.2 | 8.1 | 5.7 |
| 해외 | 205.3 | 148.9 | 89.7 | 121.2 | 83.6 | 59.4 | 69.9 | 44.4 | 131.5 | 61.5 | 28.0 |
| - 일본 | 267.4 | 365.8 | 145.6 | 151.1 | 66.9 | 41.9 | 76.4 | 36.8 | 209.7 | 52.4 | 15.2 |
| - 러시아 | 263.0 | 40.5 | (19.1) | 29.9 | 1.0 | (9.1) | 51.9 | 89.4 | 32.8 | 29.5 | 12.1 |
| - 북미 | 59.6 | 140.4 | 174.9 | 207.8 | 192.8 | 128.6 | 72.3 | 54.1 | 155.0 | 91.5 | 47.6 |
| - 유럽 | 801.8 | 513.2 | 207.6 | 227.1 | 213.6 | 133.4 | 82.7 | 46.0 | 307.2 | 102.2 | 46.0 |
| - 아세안 | 125.6 | 120.4 | 150.4 | 80.0 | 43.3 | 69.7 | 33.1 | 22.9 | 113.2 | 39.6 | 23.8 |
| - 중화권 | 993.2 | 192.1 | 61.2 | 53.0 | 125.6 | 71.4 | 198.7 | 27.0 | 128.9 | 90.3 | 36.1 |
| - 기타 | 393.5 | 124.8 | 217.0 | 291.9 | 138.6 | 285.0 | 104.6 | 9.6 | 256.7 | 91.7 | 6.2 |
| 영업이익 | 105.1 | 66.3 | 20.0 | 85.2 | 49.8 | 36.2 | 86.8 | 66.6 | 69.6 | 56.2 | 31.9 |
| 지배순이익 | 흑전 | 44.1 | 45.7 | 57.7 | 46.8 | 68.6 | 87.0 | 71.2 | 413.0 | 65.7 | 31.0 |

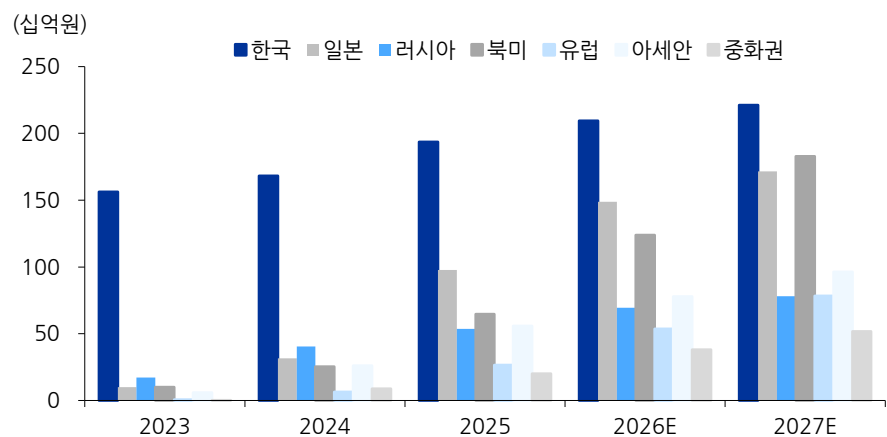
자료: 회사 자료, 유권투자증권

연간 실적 추이 및 전망



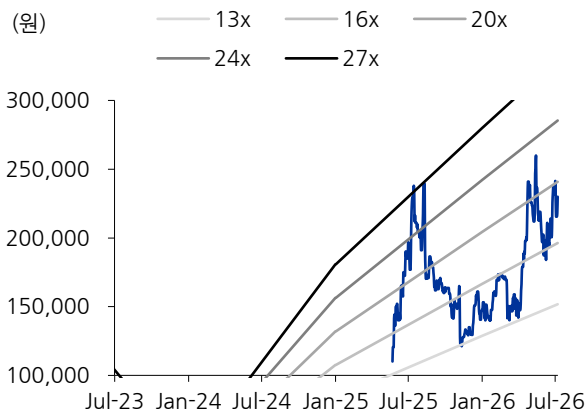
자료: 회사자료, 유진투자증권

지역별 매출액 추이



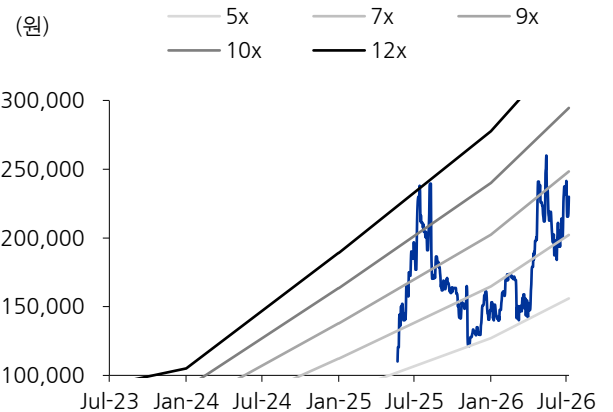
자료: 회사자료, 유진투자증권

PER BAND



자료: QuantiWise, 유진투자증권

PBR BAND



자료: QuantiWise, 유진투자증권

도표 2. Valuation

| (십억원) | (계산) | 비고 |
|----------------|----------------|----|
| 12MF 연결 순이익 | 151.3 | |
| EPS(원) | 12,122 | |
| 목표주가(원) | 320,000 | |
| Target PER(X) | 26.7 | |
| 현재주가(원) | 230,000 | |
| 현재주가 PER(X) | 19.0 | |
| Upside(%) | 40.9 | |

자료: 회사 자료, 유진투자증권

도표 3. Key Indicator

| (십억원) | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 |
|-----------|------|------|------|------|------|------|-------|-------|--------|
| 매출액 | | | | | | | 201 | 309 | 520 |
| 영업이익 | | | | | | | 32 | 60 | 101 |
| 세전이익 | | | | | | | 15 | 29 | 103 |
| 순이익 | | | | | | | 14 | 15 | 79 |
| 지배순이익 | | | | | | | 14 | 15 | 79 |
| EPS | | | | | | | 1,529 | 1,344 | 6,379 |
| 증감률(%) | | | | | | | na | -12.1 | 374.7 |
| PER | | | | | | | na | na | 23.1 |
| ROE | | | | | | | na | 26.2 | 52.6 |
| PBR | | | | | | | na | na | 9.2 |
| EV/EBITDA | | | | | | | na | na | 16.8 |
| EBITDA | | | | | | | 33 | 61 | 103 |
| BPS | | | | | | | 6,924 | 8,902 | 16,022 |
| DPS | | | | | | | 267 | 305 | 2,629 |
| 배당수익률 | | | | | | | 0.0 | 0.0 | 1.8 |
| 순차입금 | | | | | | | -1 | -51 | -98 |

자료: 회사자료, 유진투자증권

달바글로벌(483650.KS) 재무제표

대차대조표

| (단위:십억원) | 2024A | 2025A | 2026F | 2027F | 2028F |
|-------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| 자산총계 | 136 | 255 | 366 | 513 | 660 |
| 유동자산 | 128 | 239 | 350 | 496 | 643 |
| 현금성자산 | 54 | 101 | 181 | 303 | 489 |
| 매출채권 | 21 | 41 | 46 | 54 | 40 |
| 재고자산 | 48 | 66 | 92 | 107 | 81 |
| 비유동자산 | 8 | 16 | 16 | 17 | 17 |
| 투자자산 | 6 | 15 | 15 | 16 | 17 |
| 유형자산 | 1 | 1 | 1 | 0 | 0 |
| 기타 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 |
| 부채총계 | 34 | 57 | 69 | 77 | 64 |
| 유동부채 | 31 | 54 | 66 | 74 | 61 |
| 매입채무 | 19 | 35 | 47 | 55 | 42 |
| 유동성이자부채 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| 기타 | 12 | 18 | 18 | 18 | 18 |
| 비유동부채 | 3 | 3 | 3 | 3 | 3 |
| 비유동이자부채 | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 |
| 기타 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| 자본총계 | 102 | 199 | 297 | 435 | 596 |
| 자배지분 | 102 | 199 | 297 | 435 | 596 |
| 자본금 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| 자본잉여금 | 74 | 91 | 91 | 91 | 91 |
| 이익잉여금 | 26 | 101 | 200 | 338 | 499 |
| 기타 | 1 | 5 | 5 | 5 | 5 |
| 비지배지분 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 자본총계 | 102 | 199 | 297 | 435 | 596 |
| 총차입금 | 3 | 3 | 3 | 3 | 3 |
| 순차입금 | (51) | (98) | (178) | (300) | (486) |

| (단위:십억원) | 2024A | 2025A | 2026F | 2027F | 2028F |
|-----------------------|------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| 영업현금 | 16 | 68 | 114 | 157 | 222 |
| 당기순이익 | 15 | 79 | 131 | 172 | 195 |
| 자산상각비 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| 기타비현금성손익 | 47 | 28 | 0 | 0 | 0 |
| 운전자분증감 | (42) | (24) | (19) | (16) | 26 |
| 매출채권감소(증가) | (7) | (20) | (5) | (8) | 13 |
| 재고자산감소(증가) | (31) | (19) | (25) | (16) | 26 |
| 매입채무증가(감소) | 5 | 14 | 12 | 8 | (14) |
| 기타 | (10) | 1 | (0) | (0) | (0) |
| 투자현금 | (2) | (30) | (1) | (1) | (1) |
| 단기투자자산감소 | 0 | (0) | 0 | 0 | 0 |
| 장기투자증권감소 | 0 | 0 | (0) | (0) | (0) |
| 설비투자 | 1 | 0 | 0 | 1 | 1 |
| 유형자산처분 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 무형자산처분 | (0) | (0) | (0) | (0) | (0) |
| 재무현금 | (2) | 9 | (32) | (33) | (34) |
| 차입금증가 | (0) | (1) | 0 | 0 | 0 |
| 자본증가 | (2) | 10 | (32) | (33) | (34) |
| 배당금지급 | 2 | 31 | 32 | 33 | 34 |
| 현금 증감 | 13 | 47 | 80 | 122 | 186 |
| 기초현금 | 41 | 54 | 101 | 181 | 303 |
| 기말현금 | 54 | 101 | 181 | 303 | 489 |
| Gross Cash flow | 63 | 109 | 132 | 172 | 196 |
| Gross Investment | 44 | 53 | 20 | 17 | (24) |
| Free Cash Flow | 19 | 55 | 112 | 156 | 220 |

자료: 유진투자증권

손익계산서

| (단위:십억원) | 2024A | 2025A | 2026F | 2027F | 2028F |
|---------------|--------------|--------------|---------------|---------------|---------------|
| 매출액 | 309 | 520 | 736 | 896 | 1,000 |
| 증가율(%) | 53.9 | 68.2 | 41.7 | 21.7 | 11.6 |
| 매출원가 | 75 | 125 | 175 | 211 | 233 |
| 매출총이익 | 234 | 394 | 561 | 685 | 767 |
| 판매 및 일반관리비 | 175 | 293 | 403 | 476 | 529 |
| 기타영업손익 | 53 | 68 | 37 | 18 | 11 |
| 영업이익 | 60 | 101 | 159 | 209 | 238 |
| 증가율(%) | 84.4 | 69.6 | 56.2 | 31.9 | 14.0 |
| EBITDA | 61 | 103 | 160 | 210 | 239 |
| 증가율(%) | 84.3 | 69.8 | 55.2 | 31.4 | 13.9 |
| 영업외손익 | (31) | 1 | 5 | 6 | 6 |
| 이자수익 | 1 | 2 | 3 | 5 | 5 |
| 이자비용 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 지분법손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타영업외손익 | (31) | (0) | 2 | 1 | 1 |
| 세전순이익 | 29 | 103 | 164 | 215 | 244 |
| 증가율(%) | 89.7 | 254.1 | 59.1 | 31.0 | 13.7 |
| 법인세비용 | 14 | 24 | 33 | 43 | 49 |
| 당기순이익 | 15 | 79 | 131 | 172 | 195 |
| 증가율(%) | 13.3 | 413.0 | 65.7 | 31.0 | 13.7 |
| 지배주주지분 | 15 | 79 | 131 | 172 | 195 |
| 증가율(%) | 13.3 | 413.0 | 65.7 | 31.0 | 13.7 |
| 비지배지분 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| EPS(원) | 1,344 | 6,379 | 10,571 | 13,853 | 15,753 |
| 증가율(%) | (12.1) | 374.7 | 65.7 | 31.0 | 13.7 |
| 수정EPS(원) | 1,344 | 6,379 | 10,571 | 13,853 | 15,753 |
| 증가율(%) | (12.1) | 374.7 | 65.7 | 31.0 | 13.7 |

| | 2024A | 2025A | 2026F | 2027F | 2028F |
|-------------------|--------|--------|--------|--------|---------|
| 주당지표(원) | | | | | |
| EPS | 1,344 | 6,379 | 10,571 | 13,853 | 15,753 |
| BPS | 8,902 | 16,022 | 23,973 | 35,126 | 48,129 |
| DPS | 305 | 2,629 | 2,700 | 2,750 | 2,800 |
| 밸류에이션(배,%) | | | | | |
| PER | n/a | 23.1 | 21.8 | 16.6 | 14.6 |
| PBR | n/a | 9.2 | 9.6 | 6.5 | 4.8 |
| EV/ EBITDA | n/a | 16.8 | 16.9 | 12.3 | 10.0 |
| 배당수익률 | 0.0 | 1.8 | 1.2 | 1.2 | 1.2 |
| PCR | n/a | 16.8 | 21.6 | 16.5 | 14.5 |
| 수익성(%) | | | | | |
| 영업이익률 | 19.4 | 19.5 | 21.5 | 23.3 | 23.8 |
| EBITDA이익률 | 19.6 | 19.8 | 21.7 | 23.4 | 23.9 |
| 순이익률 | 5.0 | 15.2 | 17.8 | 19.2 | 19.5 |
| ROE | 26.2 | 52.6 | 52.9 | 46.9 | 37.8 |
| ROIC | 97.2 | 105.6 | 119.5 | 135.6 | 160.8 |
| 안정성 (배,%) | | | | | |
| 순차입금/자기자본 | (50.1) | (49.4) | (59.9) | (68.9) | (81.6) |
| 유동비율 | 409.7 | 446.2 | 532.0 | 670.3 | 1,061.3 |
| 이자보상배율 | 76.4 | 410.1 | 547.4 | 721.8 | 822.9 |
| 활동성 (회) | | | | | |
| 총자산회전율 | 2.9 | 2.7 | 2.4 | 2.0 | 1.7 |
| 매출채권회전율 | 17.4 | 16.8 | 17.0 | 18.0 | 21.3 |
| 재고자산회전율 | 9.5 | 9.1 | 9.3 | 9.0 | 10.6 |
| 매입채무회전율 | 18.9 | 19.2 | 17.9 | 17.5 | 20.7 |

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

| | | |
|------------------|----------------------------|-----|
| · STRONG BUY(매수) | 추천기준일 증가대비 +50%이상 | 3% |
| · BUY(매수) | 추천기준일 증가대비 +15%이상 ~ +50%미만 | 94% |
| · HOLD(중립) | 추천기준일 증가대비 -10%이상 ~ +15%미만 | 3% |
| · REDUCE(매도) | 추천기준일 증가대비 -10%미만 | 0% |

(2026.06.30 기준)

