

달바글로벌 (483650)

북미·유럽 중심의 성장 지속

2Q26 Preview: 북미·유럽 성장으로 컨센서스 부합 예상

2026년 2분기 실적은 매출액 1,800억원(+40% YoY), 영업이익 410억원(+40% YoY, OPM 23%)이 예상되며 영업이익 시장기대치 417억원에 부합할 것으로 예상된다. 해외 매출이 1,350억원(+66% YoY, +15% QoQ)으로 전체 성장을 견인할 전망이다.

지역별로는 북미가 아마존 판매 호조와 코스트코(225→450개) 및 Ulta 입점 확대, TikTok Shop 성장에 힘입어 280억원(+121% YoY)을 기록할 것으로 예상되며, 유럽도 아마존에서 복수 SKU가 상위권을 유지하는 가운데 Notino, Druni, OVS, Boots 등 주요 오프라인 채널 확장 효과가 본격화되며 140억원(+163% YoY)이 전망된다. 러시아는 골드애플 발주 확대와 계절적 성수기 효과로 240억원(+28% YoY), 아세안은 베트남 TikTok Shop 과 Shopee 판매 호조를 바탕으로 190억원(+70% YoY)이 예상된다.

중화권도 신규 오프라인 채널 효과가 일부 정상화되며 90억원(+56% YoY, -7% QoQ)으로 전분기와 유사한 수준이 예상된다. 반면 일본은 1분기 높은 기저 영향으로 365억원(+41% YoY, -1% QoQ)이 예상된다.

하반기 전망: 글로벌 채널 확장과 SKU 다변화로 성장 지속

하반기에는 북미와 유럽을 중심으로 글로벌 유통망 확대 효과가 본격화되며 실적 성장이 지속될 전망이다. 미국은 Costco 와 Ulta 의 점포 및 SKU 확대가 이어지는 가운데, 유럽은 Notino, Druni, OVS, Boots 등 주요 오프라인 채널 확장이 본격 반영될 것으로 예상된다.

온라인에서는 Amazon 내 복수 SKU 안착과 함께 TikTok Shop 이 영국, 독일, 미국, 베트남을 중심으로 빠르게 성장하고 있어 채널 다변화가 지속될 전망이다.

제품 측면에서도 멀티밤, 반반패드, Grip Glow Cushion 등 신규 SKU 판매 확대가 기대되며, Amazon Prime Day 매출 일부가 3분기로 이연될 가능성도 하반기 실적에 긍정적으로 작용할 것으로 판단된다.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

계산 (12월)	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액	3,091	5,197	7,412	9,000
영업이익	598	1,015	1,591	2,030
지배순이익	154	791	1,210	1,550
PER	-	25.0	22.4	17.5
PBR	-	10.3	9.4	6.6
EV/EBITDA	-	18.5	15.9	12.0
ROE	26.2	52.6	49.9	44.6

자료: 유안타증권



이승은 화장품/의료기기/유통
seungeun.lee@yuantakorea.com

조계철 Research Assistant
gyecheol.jo@yuantakorea.com

NOT RATED (M)

목표주가 **-원 (M)**

직전 목표주가 **-원**

현재주가 (7/8) **217,500원**

상승여력 **-**

시가총액	27,154억원
총발행주식수	12,484,665주
60일 평균 거래대금	470억원
60일 평균 거래량	216,009주
52주 고/저	260,000원 / 121,200원
외인지분율	39.13%
배당수익률	1.78%
주요주주	반성연 외 6 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	18.2	30.7	1.9
상대	22.1	5.9	(56.2)
절대 (달러환산)	21.1	28.3	(7.0)

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

[Fig. 1] 달바글로벌 실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	1Q.25	2Q.25	3Q.25	4Q.25	2025	1Q.26	2Q.26E	3Q.26E	4Q.26E	2026E
매출액	1,138	1,284	1,142	1,634	5,197	1,712	1,800	1,700	2,200	7,412
국내	502	471	407	557	1,937	536	450	430	584	2,000
해외	636	812	735	1,077	3,260	1,177	1,350	1,270	1,616	5,413
Japan	221	258	184	314	977	368	365	330	437	1,500
Russia	106	187	116	128	536	107	240	120	223	690
North America	83	127	176	261	648	243	280	327	402	1,252
Europe	39	53	52	84	229	138	140	145	167	590
ASEAN	127	112	144	174	557	182	190	208	220	800
Pan China	44	58	34	65	200	97	90	90	103	380
Others	16	18	28	51	113	41	45	50	64	200
YoY	72	74	59	71	68	51	40	49	35	43
국내	11	14	19	17	15	7	-5	6	5	3
해외	202	149	86	125	131	85	66	73	50	66
Japan	267	366	146	151	210	67	41	79	39	54
Russia	263	41	-19	29	33	1	28	4	75	29
North America	60	140	175	208	155	192	121	85	54	93
Europe	701	444	159	179	252	253	163	178	98	158
ASEAN	126	120	151	80	113	43	70	44	26	43
Pan China	1,007	190	61	53	129	124	56	165	59	90
Others	317	269	115	5,569	401	158	151	80	25	78
영업이익	301	292	167	255	1,015	451	410	310	420	1,591
영업이익률	26	23	15	16	20	26	23	18	19	21

자료: 달바글로벌, 유안타증권 리서치센터

[Fig. 2] 달바글로벌 실적 추정 변경 내역

(단위: 억원, %, %p)

	변경 전			변경 후			변경 전 대비		
	2Q26E	2026E	2027E	2Q26E	2026E	2027E	2Q26E	2026E	2027E
매출액	1,795	7,170	9,000	1,800	7,412	9,000	0.3%	3.4%	0.0%
영업이익	446	1,580	2,030	410	1,591	2,030	-8.1%	0.7%	0.0%
OPM	24.8%	22.0%	22.6%	22.8%	21.5%	22.6%	-2.1%p	-0.6%p	0.0%p

자료: 유안타증권 리서치센터

달비글로벌 (483650) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	3,091	5,197	7,412	9,000	10,500
매출원가	747	1,253	1,692	2,050	2,370
매출총이익	2,344	3,944	5,720	6,950	8,130
판매비	1,745	2,930	4,129	4,920	5,730
영업이익	598	1,015	1,591	2,030	2,400
EBITDA	606	1,028	1,605	2,044	2,414
영업외손익	-308	15	19	20	30
외환관련손익	19	-5	-8	-8	-8
이자손익	2	18	32	48	73
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	-328	2	-5	-20	-35
법인세비용차감전순손익	291	1,029	1,610	2,050	2,430
법인세비용	137	239	400	500	590
계속사업순손익	154	791	1,210	1,550	1,840
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	154	791	1,210	1,550	1,840
지배지분순이익	154	791	1,210	1,550	1,840
포괄순이익	142	787	1,207	1,547	1,837
지배지분포괄이익	142	787	1,207	1,547	1,837

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	158	685	926	1,377	1,682
당기순이익	154	791	1,210	1,550	1,840
감가상각비	7	13	13	13	13
외환손익	-8	-7	8	8	8
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-424	-236	-376	-265	-250
기타현금흐름	430	125	71	71	71
투자활동 현금흐름	-18	-300	-99	-99	-99
투자자산	-1	-244	0	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-8	-3	-50	-50	-50
유형자산 감소	0	0	0	0	0
기타현금흐름	-9	-52	-49	-49	-49
재무활동 현금흐름	-22	91	-102	-103	-101
단기차입금	-384	1	4	3	3
사채 및 장기차입금	9	0	-5	-5	-3
자본	740	174	0	0	0
현금배당	-24	-310	-326	-326	-326
기타현금흐름	-363	225	225	225	225
연결범위변동 등 기타	8	-6	-253	-256	-258
현금의 증감	127	470	472	919	1,224
기초 현금	413	540	1,010	1,482	2,402
기말 현금	540	1,010	1,482	2,402	3,625
NOPLAT	598	1,015	1,591	2,030	2,400
FCF	150	682	876	1,327	1,632

자료: 유안타증권

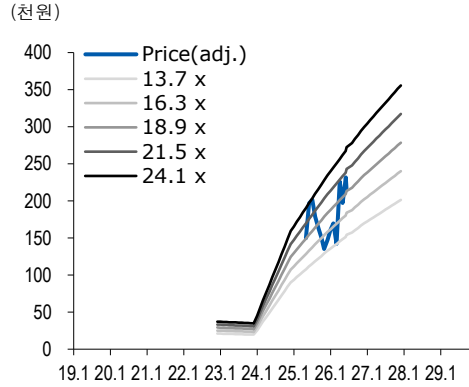
- 주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	1,283	2,391	3,344	4,607	6,156
현금및현금성자산	540	1,010	1,482	2,402	3,625
매출채권 및 기타채권	213	407	580	705	822
재고자산	479	662	944	1,146	1,337
비유동자산	78	162	199	235	271
유형자산	11	12	48	85	122
관계기업 등 지분관련 자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	1	36	36	36	36
자산총계	1,361	2,553	3,542	4,842	6,427
유동부채	313	536	644	724	798
매입채무 및 기타채무	189	351	501	608	710
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	27	32	32	30	31
장기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
부채총계	340	568	676	755	829
지배지분	1,021	1,986	2,866	4,087	5,598
자본금	11	12	12	12	12
자본잉여금	738	911	911	911	911
이익잉여금	258	1,014	1,898	3,123	4,637
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	1,021	1,986	2,866	4,087	5,598
순차입금	-512	-1,235	-1,709	-2,630	-3,854
총차입금	28	29	28	26	26

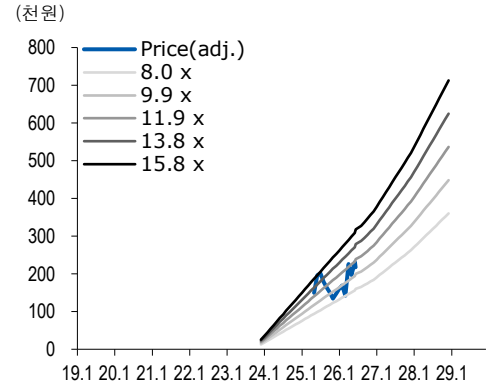
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	1,445	6,599	9,715	12,418	14,739
BPS	8,902	16,022	23,113	32,958	45,140
EBITDAPS	5,608	8,585	12,883	16,370	19,333
SPS	28,615	43,387	59,503	72,088	84,103
DPS	305	2,629	2,629	2,629	2,629
PER	-	25.0	22.4	17.5	14.8
PBR	-	10.3	9.4	6.6	4.8
EV/EBITDA	-	18.5	15.9	12.0	9.7
PSR	-	3.8	3.7	3.0	2.6

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액 증가율 (%)	53.9	68.2	42.6	21.4	16.7
영업이익 증가율 (%)	84.4	69.6	56.8	27.6	18.2
지배순이익 증가율 (%)	13.3	413.0	53.1	28.1	18.7
매출총이익률 (%)	75.8	75.9	77.2	77.2	77.4
영업이익률 (%)	19.4	19.5	21.5	22.6	22.9
지배순이익률 (%)	5.0	15.2	16.3	17.2	17.5
EBITDA 마진 (%)	19.6	19.8	21.7	22.7	23.0
ROIC	103.6	145.9	145.8	130.3	123.2
ROA	14.4	40.4	39.7	37.0	32.7
ROE	26.2	52.6	49.9	44.6	38.0
부채비율 (%)	33.3	28.6	23.6	18.5	14.8
순차입금/자기자본 (%)	-50.1	-62.2	-59.6	-64.4	-68.9
영업이익/금융비용 (배)	76.4	410.1	644.2	876.0	1,087.0

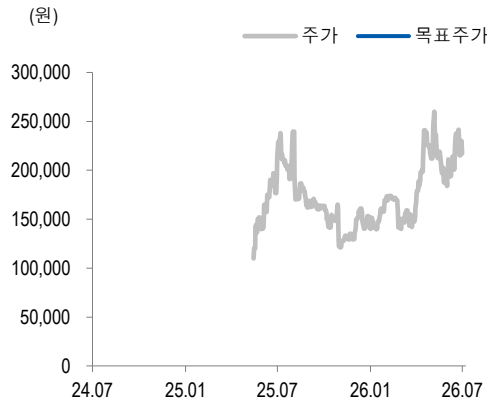
P/E band chart



P/B band chart



달바글로벌 (483650) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-07-09	Not Rated	-	1년		
2025-08-11	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자 의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	95
Hold(중립)	5
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-07-09

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 이승은)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.