

달바글로벌 (483650)

확장의 구간



▶ Analyst 한유정 yujung.han@hanwha.com 02-3772-7693

Buy (신규)

목표주가(신규): 290,000원

현재 주가(7/23)	240,000원
상승여력	▲20.8%
시가총액	29,985억원
발행주식수	12,485천주
52 주 최고가 / 최저가	260,000 / 121,200원
90 일 일평균 거래대금	450.9억원
외국인 지분율	40.5%

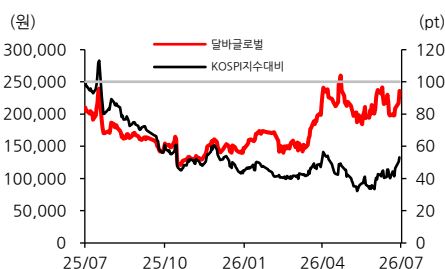
주주 구성	
반성연 (외 10 인)	25.8%
국민연금공단	9.5%
달바글로벌우리사주	0.8%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	10.7	4.2	50.4	7.0
상대수익률(KOSPI)	36.1	-1.7	13.1	-107.5

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
매출액	309	520	779	987
영업이익	60	101	163	198
EBITDA	61	103	165	199
지배주주순이익	15	79	128	155
EPS	1,344	6,379	10,278	12,460
순차입금	-51	-98	-131	-217
PER	178.6	37.6	23.4	19.3
PBR	27.0	15.0	9.2	6.8
EV/EBITDA	44.9	28.2	17.4	14.0
배당수익률	0.1	1.1	1.3	1.5
ROE	26.2	52.6	48.9	40.5

주가 추이



미스트에서 비(非)미스트로 넓어지는 제품 포트폴리오

달바글로벌의 성장은 퍼스트 스프레이 세럼에서 시작됐지만, 최근 외형 성장은 선크림·크림·멀티밤 등 비(非)미스트 제품이 주도하고 있다. 미스트 매출 비중은 2025년 46.0%, 1Q26 43.3%로 낮아진 반면 선크림 매출 비중은 2025년 22.3%, 1Q26 24.3%, 크림 매출 비중은 2025년 9.8%, 1Q26 10.1%까지 상승했다. 국가별 수요와 유통채널 특성에 맞는 제품이 확대되고 있어 기존 판매 채널을 통한 추가 SKU 입점이 점포당·국가당 매출 증가로 이어질 전망이다.

북미·유럽 중심으로 확장되는 성장 지역과 유통망

2026년 해외 매출액은 5,651억원(+73.3% YoY)으로 전사 매출의 72.5%를 차지할 것으로 추정한다. 2025년까지 일본이 해외 성장을 주도했다면, 2026년부터는 북미와 유럽의 기여가 본격적으로 확대될 전망이다. 북미에서는 Amazon 중심의 온라인 판매 기반에 Costco와 Ulta 입점 점포 및 SKU가 추가되고 있으며, 유럽에서도 Amazon 판매 증가뿐만 아니라 오프라인 채널 확대도 이어지고 있다.

신규 성장원을 확보하는 과정에서의 수익성 부담은 점검 필요

러시아 Gold Apple과 국내 미스트는 달바글로벌의 높은 수익성을 뒷받침해온 핵심 매출원이지만, 향후 성장률은 과거보다 둔화될 가능성이 있다. 러시아에서는 Gold Apple 외 온라인·오프라인 거래선 확대가 필요하고, 국내에서는 내수 매출의 절반 이상을 차지하는 미스트를 대신해 신규 카테고리를 육성해야 한다. 신규 매출의 수익성이 기존 주력 매출보다 낮거나 비용 투입 기간이 길어질 경우 외형 성장에도 불구하고 전사 수익성에는 하방 압력이 발생할 수 있다.

투자의견 BUY, 목표주가 290,000원으로 커버리지 개시

2026년 연결 매출액은 7,790억원(+49.9% YoY), 영업이익은 1,632억원(+60.8% YoY)으로 추정한다. 2026~2028년 매출액과 영업이익은 각각 연평균 23.3%, 20.4% 증가할 전망이다. 목표주가는 12개월 선형 EPS 11,443원에 Target PER 25.5배를 적용해 산출했다.

투자포인트

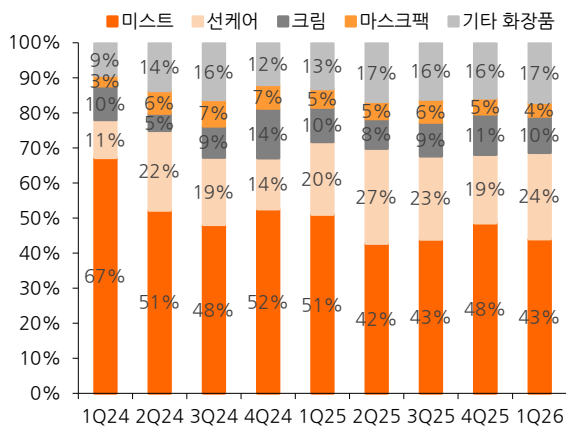
1. 비(非)미스트 SKU 확대

미스트 의존도는
낮아지는 중

달바글로벌의 성장은 퍼스트 스프레이 세럼에서 시작됐다. 미스트 매출은 2023년 1,026억원에서 2024년 1,666억원, 2025년 2,391억원으로 증가했다. 다만 미스트 매출 비중은 2024년 53.9%로 높아진 뒤, 2025년 46.0%, 1Q26 43.3%로 하락했다. 선케어·크림·기타 화장품의 성장률이 미스트를 상회하면서 제품 구성이 분산되고 있기 때문이다.

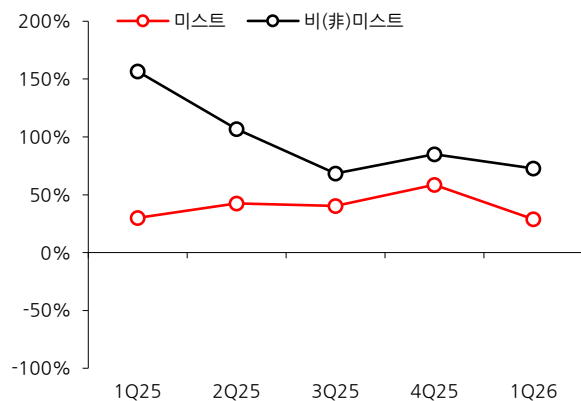
2025년 비(非)미스트 매출은 2,806억원으로 전년 대비 97.0% 증가했고, 1Q26에도 971억원으로 72.7% 늘었다. 특히 선케어의 성장 속도가 가파르다. 선케어 매출은 2024년 514억원에서 2025년 1,157억원으로 125.1% 증가했으며, 매출 비중은 16.6%에서 22.3%로 상승했다. 1Q26 매출은 416억원으로 전년 대비 78.6% 증가해 전사 매출의 24.3%를 차지했다.

[그림1] 제품별 매출액 및 매출 비중 추이



자료: 달바글로벌, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 미스트 및 비(非)미스트 매출 성장률 추이



자료: 달바글로벌, 한화투자증권 리서치센터

최근에는 국가별 소비자 수요와 채널 특성에 따라 비(非)미스트 제품의 매출 기여가 확대되고 있다. 유럽에서는 멀티밤 매출이 퍼스트 스프레이 세럼에 근접한 수준까지 증가했다. 스페인과 독일 Amazon에서는 미스트뿐 아니라 멀티밤과 선케어 제품이 뷰티 카테고리 상위권에 진입했다. 베트남에서는 퍼스트 스프레이 세럼에 이어 톤업 선크림이 빠르게 성장하고 있다. 러시아에서는 선케어와 아이패치, 국내에서는 반반패드와 비타 토닝 제품의 성과가 확대되고 있다. 현재 운영 SKU는 약 130개이며, 매년 20~30개의 제품이 출시된다. 이 가운데 절반가량은 기존 제품의 리뉴얼이다.

기존 유통 채널을 통해 추가 SKU를 판매할 수 있다. 기존 제품을 통해 축적된 온라인 판매 실적과 소비자 리뷰는 신규 제품 출시 및 오프라인 채널의 추가 SKU 입점 과정에서 참고 지표로 활용될 수 있다. 기존 국가에서 판매 가능한 SKU가 증가함에 따라 점포당 및 국가당 매출 확대 여지가 커질 것으로 판단한다.

2. 북미·유럽 중심의 국가 및 채널 확장

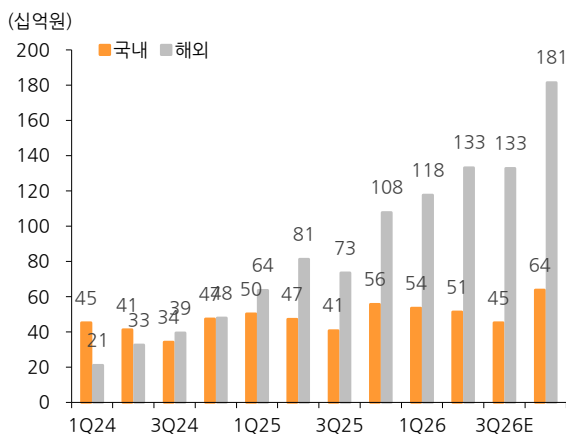
해외 성장의 중심이 북미와 유럽으로 이동

달바글로벌의 해외 매출은 2023년 447억원에서 2024년 1,410억원, 2025년 3,260억원으로 증가했다. 전사 매출에서 해외가 차지하는 비중도 같은 기간 22.3%에서 45.6%, 62.7%로 상승했다. 2026년 해외 매출은 5,651억원으로 전년 대비 73.3% 증가하고, 해외 매출 비중은 72.5%까지 확대될 것으로 추정한다.

2025년까지 일본이 해외 성장을 주도했다면, 2026년부터는 북미와 유럽의 매출 기여가 본격적으로 확대될 전망이다. 두 지역 모두 온라인 판매 증가와 대형 오프라인 유통망 입점이 동시에 진행되고 있어, 기존 주요 지역의 성장을 둔화를 보완할 것으로 예상된다. 북미 매출은 2025년 648억원에서 2026년 1,281억원, 2028년 2,565억원으로 증가할 것으로 추정한다. 전사 매출 비중은 2025년 12.5%에서 2028년 21.6%까지 상승할 전망이다. 유럽 매출도 같은 기간 229억원에서 654억원, 1,255억원으로 증가하며 매출 비중이 4.4%에서 10.6%까지 확대될 것으로 예상된다.

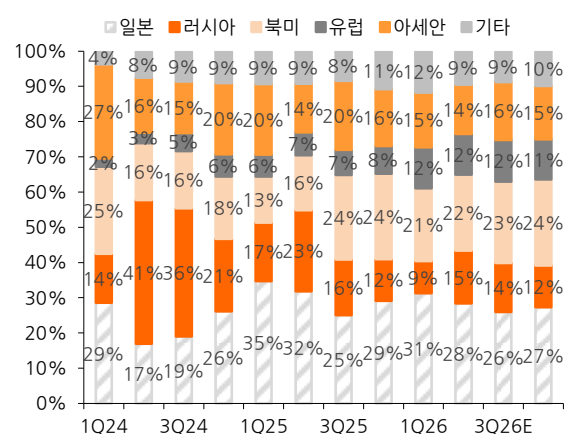
일본과 아세안도 매출 증가를 이어가겠지만 높은 기저로 성장률은 점차 둔화될 전망이다. 반면 북미와 유럽은 아직 매출 기반이 크지 않은 가운데 온라인 판매 증가와 오프라인 유통망 확대가 동시에 진행되고 있다. 북미와 유럽의 매출 증가가 기존 주요 지역의 성장률 둔화를 보완하며 전사 외형 성장을 이끌 것으로 판단한다.

[그림3] 국내 및 해외 매출 추이



자료: 달바글로벌, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 지역별 매출 및 매출 비중 추이



자료: 달바글로벌, 한화투자증권 리서치센터

북미: 북미에서는 Amazon을 중심으로 형성된 온라인 매출에 Costco와 Ulta 등 대형 오프라인 유통채널이 추가되고 있다. Amazon에서는 퍼스트 스프레이 세럼이 뷰티 Top 100 내 순위를 유지하고 있으며, 멀티밤·크림·아이케어 등 비(非)미스트 제품의 하위 카테고리 순위도 상승하고 있다. TikTok Shop 매출도 증가 추세다.

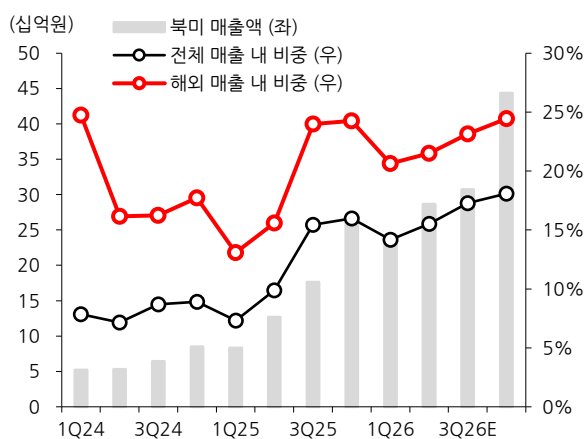
미국 Costco 입점 점포 수는 약 200개에서 450개로 확대될 예정이다. 현재 판매 SKU 1개이지만, 기존 점포의 판매 성과에 따라 추가 SKU 입점 여지가 남아 있다. 캐나다 Costco에서도 판매 제품이 1개에서 2개로 추가되고 있으며, 유럽 일부 국가와 호주·뉴질랜드 등으로 Costco 입점 지역도 확대되고 있다.

Ulta는 미국 내 판매 점포가 약 200개에서 1,500개로 확대되고 있다. 판매 SKU도 현재 약 7개에서 연말까지 15개로 늘리는 것이 목표다. 북미는 점포 수 확대뿐 아니라 SKU 증가가 함께 진행되고 있다는 점이 중요하다. 2026년 북미 매출은 1,281억원으로 전년 대비 97.8% 증가하고, 2028년에는 2,565억원까지 확대될 것으로 추정한다.

유럽: 유럽 매출은 1Q26 138억원으로 전년 대비 253.1% 증가했다. 스페인과 독일 Amazon에서는 미스트뿐 아니라 멀티밤과 선크어 등 복수 제품이 뷰티 카테고리 상위권을 유지하고 있으며, 영국과 프랑스에서도 제품 순위가 상승하고 있다. 호주와 캐나다 등 기타 영미권 시장에서도 미스트와 멀티밤을 중심으로 온라인 판매가 확대되고 있다. 온라인 판매 확대는 현지 오프라인 유통망 입점으로 연결되고 있다. Notino에서는 입점 3개월 만에 스킨케어 브랜드 매출 순위 15위를 기록했다. 스페인에서는 Druni, 이탈리아에서는 OVS 판매가 시작됐으며, Boots는 3분기 중 계약 확정이 예상된다. 스페인과 프랑스 Costco에서도 최대 3개 SKU 입점이 진행되고 있다.

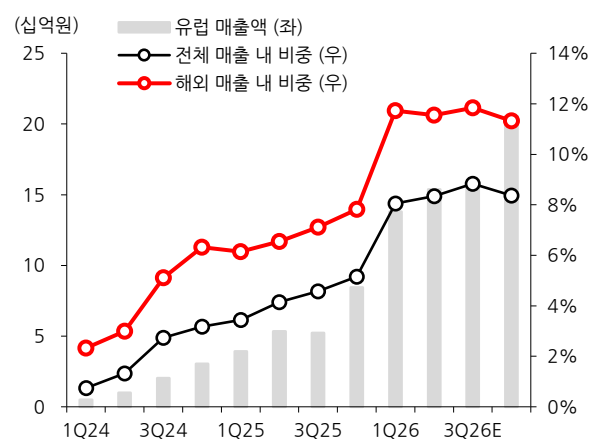
유럽은 국가별 단일 시장 규모가 북미보다 작지만 진출 가능한 국가 수가 많다. 특정 국가에서 제품 판매와 유통사 리오더가 확인된 이후 인접 국가로 판매처를 확대할 수 있다는 점에서 중장기 성장 여력이 높다. 유럽 매출은 2025년 229억원에서 2026년 654억원, 2027년 952억원, 2028년 1,255억원으로 증가할 것으로 추정한다.

[그림5] 북미 매출 및 전사 내 비중 전망



자료: 달바글로벌, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 유럽 매출 및 전사 내 비중 전망



자료: 달바글로벌, 한화투자증권 리서치센터

리스크 요인

1. 러시아: Gold Apple 성장 정체와 채널 전환 과정의 수익성 부담

달바글로벌에게 러시아는 지역별 수익성이 가장 높은 시장이다. 러시아에서 Gold Apple을 중심으로 판매 규모를 확대하면서 상대적으로 높은 매출총이익률과 비용 효율을 유지해온 것으로 파악된다. 문제는 러시아 매출에서 가장 높은 비중을 차지하는 Gold Apple향 매출이 더 이상 유의미하게 성장하지 않고 있다는 점이다.

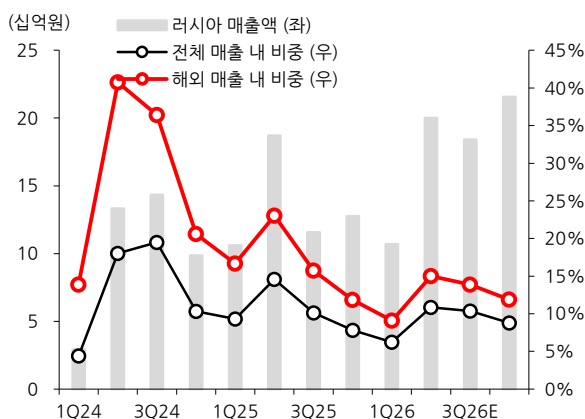
2025년 하반기 러시아 매출액은 전년 동기 대비 0.5% 성장하며 상반기(+80.5%)와 대조적인 모습이었다. 2025년 러시아 4대 온라인 채널향 매출액이 전년 대비 89% 증가하였음에도 Gold Apple향 매출이 2024년 수준에 그쳤기 때문이다. 1Q26에도 러시아 매출액은 107억원으로 전년 동기 대비 0.8% 증가하는 데 그쳤다.

Gold Apple에 대한 거래처 집중도를 낮추는 것은 중장기적으로 필요한 전략이다. 이에 Ozon·Lamoda 등 온라인 플랫폼과 Rive Gauche 등 신규 오프라인 거래선으로 판매처를 확대하고 있다. 다만 기존 주력 거래선의 성장 정체를 신규 거래선이 보완하는 과정에서는 초기 입점 비용과 판촉비, 거래조건 부담이 발생할 수 있다. 기존 채널보다 주문 규모와 점포당 판매량이 낮을 경우 매출 증가에도 비용 효율이 하락할 가능성이 있다.

2026년 러시아 매출은 707억원으로 31.7% 증가할 것으로 추정한다. 이는 Gold Apple향 매출이 1분기를 저점으로 회복하고, Gold Apple 이외 채널의 매출 확대가 기존 주력 거래선의 성장 정체를 보완한다는 가정에 기반한다. 이에 2026년 Gold Apple향 매출 성장률은 18.6%, Gold Apple 외 신규 채널향 매출 성장률은 44.9%로 반영했다.

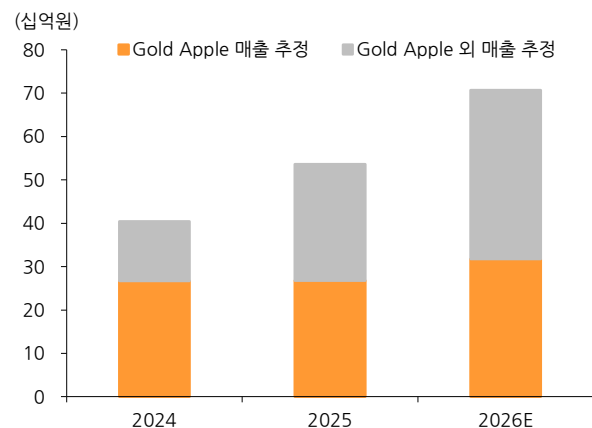
신규 거래선의 매출 증가 속도가 예상보다 더디거나, 채널 다변화를 위해 판촉 및 유통 비용을 공격적으로 집행할 경우 러시아의 매출 성장률과 수익성이 동시에 추정치를 하회할 수 있다. 거래처 다변화는 매출 기반을 넓히는 요인이지만, 과거 Gold Apple 중심의 높은 수익성을 유지할 수 있을지는 별개의 문제다.

[그림7] 러시아 매출 및 전사 내 비중 전망



자료: 달바글로벌, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] 러시아 내 Gold Apple 매출 추정



자료: 달바글로벌, 한화투자증권 리서치센터

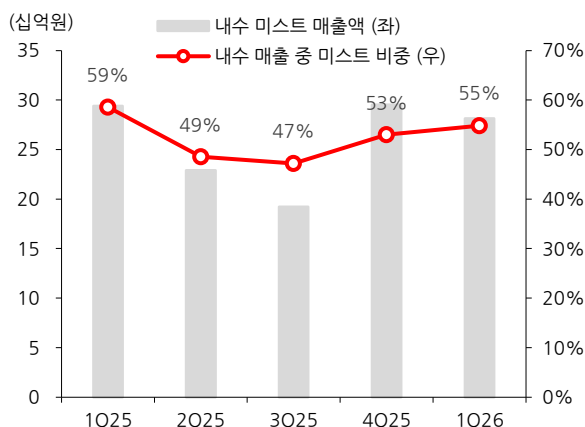
2. 한국: 내수 미스트 성장 정체와 신규 카테고리 육성 비용

한국은 매출 비중이 여전히 가장 높은 국가다. 한국에서는 퍼스트 스프레이 세럼을 중심으로 높은 브랜드 인지도와 반복구매 기반을 확보했으며, 미스트가 내수 매출의 핵심 수익원으로 기능해왔다. 2025년 한국 미스트 매출은 1,010억원으로 단일 카테고리에서 이미 상당한 규모에 도달했다. 1Q26에도 한국 미스트 매출은 281억원으로 한국 매출의 54.9%를 차지했으나, 전년 동기 대비로는 4.3% 감소했다. 2025년 분기별 매출도 1분기 294억원, 2분기 229억원, 3분기 192억원, 4분기 295억원으로 등락하며 추세적인 외형 확대는 확인되지 않고 있다. 단일 제품군에서 이미 높은 매출 기반을 확보해 추가 침투 여력이 제한적인 가운데, 유사한 사용 방식과 효능을 강조한 경쟁 미스트 제품의 출시가 이어지고 있는 점도 성장 둔화의 원인으로 판단한다.

이에 국내 사업의 추가 성장을 위해서는 미스트의 판매량 확대보다 선케어·크림·패드 등 신규 카테고리의 매출 기여도를 높이는 것이 중요해졌다. 향후 국내 성장을 위해 지속적인 제품 출시와 마케팅 투자의 필요성이 높아질 전망이다. 신규 카테고리는 기존 미스트보다 소비자 인지도와 반복구매 데이터가 부족하다. 이에 제품 인지도 제고, 신규 고객 확보 및 유통채널 내 판매 활성화를 위한 광고·프로모션 비용이 수반될 수 있다. 비(非)미스트 제품 매출이 증가하더라도 기존 미스트와 동일한 수익성을 단기간에 확보하지 못할 경우 국내 제품 믹스 변화가 외형 성장과 달리 이익률에는 부담으로 작용할 가능성이 있다.

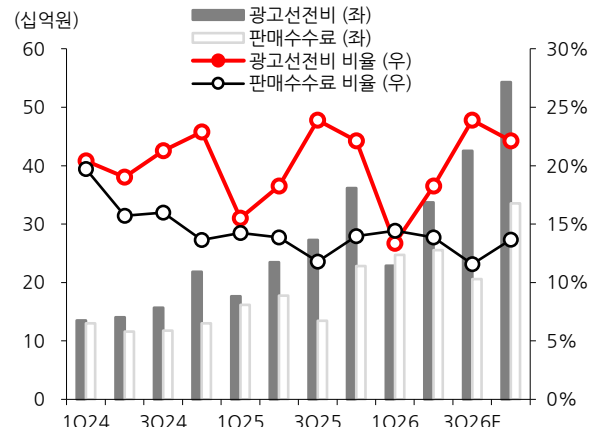
러시아 Gold Apple과 국내 미스트는 달바글로벌의 수익성을 뒷받침해온 핵심 매출원이거나, 향후 성장률은 과거 대비 둔화될 가능성이 높다. 이에 중장기 외형 성장은 신규 거래선과 신규 카테고리의 성과에 보다 크게 좌우될 전망이다. 다만 신규 채널과 제품을 육성하는 과정에서는 마케팅비와 유통비 증가, 거래조건 변화가 수반될 수 있다. 2026~2028년 영업이익률이 약 20% 수준에서 유지되는 것으로 가정하고 있으나, 신규 매출의 수익성이 기존 주력 매출보다 낮거나 비용 투입 기간이 예상보다 길어질 경우 외형 성장에도 불구하고 전사 수익성에는 하방 압력이 발생할 수 있다.

[그림9] 달바글로벌 내수 매출 구분



자료: 달바글로벌, 한화투자증권 리서치센터

[그림10] 달바글로벌 주요 비용 추이



자료: 달바글로벌, 한화투자증권 리서치센터

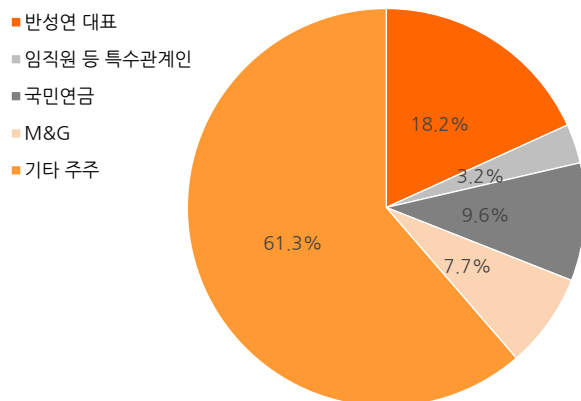
기업개요

달바글로벌은 2016년 설립된 화장품 브랜드사다. 같은 해 스킨케어 브랜드 d'Alba를 출시했으며, 퍼스트 스프레이 세럼을 중심으로 국내에서 매출 기반을 확보한 이후 일본·러시아·아세안·북미·유럽 등으로 판매 지역을 확대해왔다. 2024년 7월 사명을 비모뉴먼트에서 달바글로벌로 변경했고, 2025년 5월 유가증권시장에 상장했다. 대표 제품은 퍼스트 스프레이 세럼이며, 최근에는 선케어·크림·멀티밤·마스크팩 등으로 제품군이 확대되고 있다. 2025년 연결 매출의 대부분은 화장품에서 발생하며, 건강기능식품과 뷰티 디바이스 매출 비중은 각각 1% 미만으로 기여는 아직 제한적이다.

최근 언론 보도에 따르면 상장 당시 주가 부담 요인으로 지목됐던 벤처캐피털 보유 물량은 대부분 소진된 것으로 파악된다. 상장 전 공동보유협약을 체결한 4개의 VC 합산 지분율은 42.0%에 달했으나, 2026년 5월 22일 공동보유협약 종료 이후 잔여 지분까지 전량 매각된 것으로 파악된다. 전체 VC 보유 비중도 상장 당시 약 66%에서 2026년 7월 기준 1% 안팎으로 낮아졌으며, 1년간의 보호예수가 종료된 콜마홀딩스의 지분도 1% 미만으로 축소된 것으로 알려졌다. 이에 상장 초기 제기됐던 재무적투자자 중심의 대규모 잠재 매도물량 부담은 상당 부분 해소됐다.

한편 반성연 대표는 2026년 6월 26일 보유주식 82,698주를 시간외 대량매매 방식으로 처분할 계획을 공시했다. 이는 발행주식수의 0.66%에 해당하며, 거래 예정 기간은 2026년 7월 28일부터 8월 26일까지다. 예상 처분금액은 약 192억원으로, 실제 거래가 격은 거래 기준일 종가에 3.5% 할인율을 적용해 결정될 예정이다. 매각 목적은 2025년 11월 콜옵션 행사로 취득한 32.5만주에서 발생한 종합소득세 납부 재원을 마련하기 위한 것이다. 거래가 계획대로 완료될 경우 반성연 대표의 지분율은 18.24%에서 17.58%로 낮아질 전망이다.

[그림11] 달바글로벌 주주구성



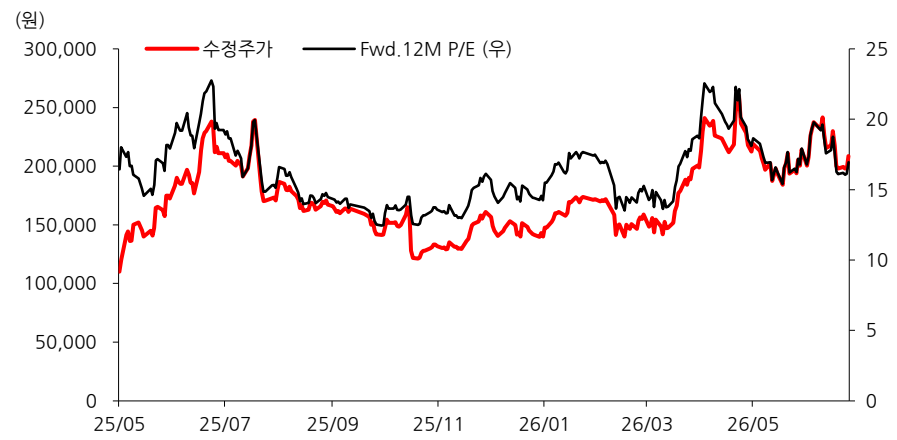
주1: 각 주주별 지분율은 최근 확인 가능한 공시기준으로 기준일이 상이할 수 있음
 주2: 반성연 대표는 2026년 7월 28일~8월 26일 중 82,698주를 블록딜 방식으로 매각할 계획이며, 거래 완료 시 예상 지분율은 17.6%
 자료: 언론보도, 달바글로벌, 한화투자증권 리서치센터

[그림12] 달바글로벌 주요 제품



자료: 달바글로벌, 한화투자증권 리서치센터

[그림13] 달바글로벌의 주가 및 12M Fwd P/E 변동 추이



자료: Quantwise, 한화투자증권 리서치센터

실적 추정 및 Valuation

달바글로벌에 대해 투자의견 BUY와 목표주가 290,000원으로 커버리지를 개시한다. 2026년 연결 매출액은 7,790억원으로 전년 대비 49.9%, 영업이익은 1,632억원으로 60.8% 증가할 것으로 추정한다. 2026~2028년 매출액과 영업이익은 각각 연평균 23.3%, 20.4% 증가할 전망이다.

외형 성장의 중심은 해외다. 2026년 국내 매출은 2,139억원으로 10.4% 증가하는 반면 해외 매출은 5,651억원으로 73.3% 늘어날 것으로 추정한다. 북미와 유럽 매출이 각각 97.8%, 185.9% 성장하며 전체 해외 매출 증가분의 약 44%를 기여할 전망이다. 일본과 아세안도 각각 62.3%, 54.7% 성장할 것으로 예상된다.

영업이익률은 2026년 20.9%에서 2027년 20.1%, 2028년 20.0%로 유지될 것으로 추정한다. 비미스트 제품 비중 확대와 매출 증가에도 SKU·국가채널 확대에 필요한 마케팅과 인력, 물류비 지출이 이어질 것으로 예상하기 때문이다. 이익 성장의 핵심은 마진 상승이 아니라 외형 성장이다. 목표주가는 12개월 선행 EPS 11,443원에 Target PER 25.5 배를 적용해 산출했다.

2026년 2분기 연결 매출액은 1,845억원(+43.7% YoY, +7.7% QoQ), 영업이익은 439억원(+50.1% YoY, -2.7% QoQ)을 기록했을 것으로 추정한다. 2025년에는 3분기에 인식됐던 Amazon Prime Day 관련 매출이 올해는 2분기 실적에 반영되고, 관세 환급액도 판관비 차감으로 처리될 예정인 점을 고려하면 영업이익은 컨센서스 408억원을 7.6% 상회했을 것으로 추정한다. 반면 3분기에는 관련 기저효과와 하반기 브랜드 마케팅 및 신규 채널 비용 집행을 반영해 영업이익을 303억원으로 추정하며, 컨센서스 338억원을 하회할 전망이다. 분기별 수익성에는 변동이 있겠으나, 연간 기준으로는 해외 매출 확대를 기반으로 20% 이상의 영업이익률을 유지할 것으로 예상된다.

[그림14] 달바글로벌 목표주가 산정

구분	산식	적용값
12 개월 선행 EPS	2026 년 잔여기간 기준 46.6%	11,443 원
Target PER	해외 화장품 상위 브랜드사 평균에 20% 할인	25.5 배
목표주가	만원 단위 반올림	290,000 원
현재주가	2026 년 7 월 23 일 종가	240,000 원
상승여력	-	20.8%

자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림15] 달바글로벌 2026년 가이드스 세부 내용

(억원)	매출액			영업이익		
	금액	YoY	비중	금액	OPM	비중
합산	7,313	41%	100%	1,522	21%	100%
한국	2,200	14%	30%	462	21%	30%
러시아	700	31%	10%	210	30%	14%
일본	1,500	53%	21%	345	23%	23%
북미	1,200	85%	16%	180	15%	12%
유럽	450	97%	6%	45	10%	3%
아세안	800	44%	11%	216	27%	14%
중국	350	75%	5%	53	15%	3%
기타	112	0%	2%	11	10%	1%

주: 기타 지역은 가이드스가 제시되지 않아 보수적으로 매출액은 전년 수준, 영업이익률은 최하단인 유럽 마진과 동일할 것으로 가정

자료: 달바글로벌, 한화투자증권 리서치센터

[표1] 달바글로벌 분기 및 연간 실적 추정

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E
매출액	114	128	114	163	171	184	178	245	309	520	779
국내	50	47	41	56	54	51	45	64	168	194	214
해외	64	81	73	108	118	133	133	181	141	326	565
일본	22	26	18	31	37	38	34	50	32	98	159
러시아	11	19	12	13	11	20	18	22	40	54	71
북미	8	13	18	26	24	29	31	44	25	65	128
유럽	4	5	5	8	14	15	16	21	7	23	65
아세안	13	11	14	17	18	19	22	28	26	56	86
중화권	4	6	3	6	10	9	7	11	9	20	36
기타	2	2	3	5	4	4	5	7	2	11	20
YoY (%)	71.9%	73.8%	55.0%	71.4%	50.5%	43.7%	55.8%	50.1%	53.9%	68.2%	49.9%
국내	11.1%	14.3%	18.8%	17.4%	6.7%	8.9%	11.0%	14.6%	7.7%	15.2%	10.4%
해외	202.4%	149%	86.5%	125.0%	85.1%	63.9%	80.7%	68.5%	215.4%	131%	73.3%
일본	267.4%	366%	146%	151.1%	67.1%	46.4%	86.8%	57.7%	214.5%	210%	62.3%
러시아	263.0%	40.5%	-19.3%	29.5%	0.8%	6.9%	59.2%	69.0%	134.9%	32.7%	31.7%
북미	59.9%	140%	175%	208.1%	192%	126%	74.3%	69.9%	152.9%	155%	97.8%
유럽	700.8%	444%	159%	178.6%	253%	189%	201%	144%	944.6%	252%	186%
아세안	126.1%	120%	151%	80.3%	42.8%	67.6%	50.8%	58.5%	344.5%	113%	54.7%
중화권	1007%	190%	61.0%	52.5%	124%	54.3%	105%	67.7%	3160%	129%	82.4%
기타	316.6%	269.5%	115.4%	5568.9%	157.6%	109.3%	69.4%	36.9%	239.7%	401.2%	73.7%
매출비중 (%)											
국내	44.1%	36.7%	35.7%	34.1%	31.3%	27.8%	25.4%	26.0%	54.4%	37.3%	27.5%
해외	55.9%	63.3%	64.3%	65.9%	68.7%	72.2%	74.6%	74.0%	45.6%	62.7%	72.5%
일본	19.4%	20.1%	16.2%	19.2%	21.5%	20.5%	19.4%	20.2%	10.2%	18.8%	20.4%
러시아	9.3%	14.6%	10.1%	7.8%	6.2%	10.8%	10.3%	8.8%	13.1%	10.3%	9.1%
북미	7.3%	9.9%	15.4%	16.0%	14.2%	15.5%	17.3%	18.1%	8.2%	12.5%	16.4%
유럽	3.4%	4.1%	4.6%	5.2%	8.1%	8.3%	8.8%	8.4%	2.1%	4.4%	8.4%
아세안	11.2%	8.7%	12.6%	10.7%	10.6%	10.1%	12.2%	11.3%	8.5%	10.7%	11.1%
중화권	3.8%	4.5%	3.0%	4.0%	5.7%	4.8%	3.9%	4.4%	2.8%	3.8%	4.7%
기타	1.4%	1.4%	2.4%	3.1%	2.4%	2.0%	2.6%	2.8%	0.7%	2.2%	2.5%
영업이익	30	29	17	26	45	44	30	44	60	101	163
OPM	26.4%	22.8%	14.6%	15.6%	26.3%	23.8%	17.0%	17.9%	19.4%	19.5%	20.9%
YoY (%)	104.3%	65.9%	18.6%	89.5%	50.0%	50.1%	82.1%	71.8%	84.4%	69.6%	60.8%

자료: 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	201	309	520	779	987
매출총이익	147	234	394	604	755
영업이익	32	60	101	163	198
EBITDA	33	61	103	165	199
순이자손익	-1	0	2	2	3
외화관련손익	0	2	-1	3	1
지분법손익	0	0	0	0	0
세전계속사업손익	15	29	103	168	202
당기순이익	14	15	79	128	155
지배주주순이익	14	15	79	128	155
증가율(%)					
매출액	n/a	53.9	68.2	49.9	26.7
영업이익	n/a	84.4	69.6	60.8	21.6
EBITDA	n/a	84.3	69.8	60.2	21.0
순이익	n/a	13.3	413.0	61.5	21.2
이익률(%)					
매출총이익률	73.1	75.8	75.9	77.5	76.5
영업이익률	16.2	19.4	19.5	20.9	20.1
EBITDA 이익률	16.4	19.6	19.8	21.1	20.2
세전이익률	7.6	9.4	19.8	21.5	20.4
순이익률	6.8	5.0	15.2	16.4	15.7

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
영업현금흐름	24	16	68	98	125
당기순이익	14	15	79	128	155
자산상각비	0	1	1	2	1
운전자본증감	-11	-42	-24	-34	-30
매출채권 감소(증가)	-5	-7	-20	-18	-16
재고자산 감소(증가)	-10	-31	-19	-26	-25
매입채무 증가(감소)	2	5	14	12	15
투자현금흐름	0	-2	-30	-67	-1
유형자산처분(취득)	0	-1	0	-1	-1
무형자산 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산 감소(증가)	0	0	0	0	0
재무현금흐름	-2	-2	9	0	-37
차입금의 증가(감소)	0	0	-1	0	0
자본의 증가(감소)	-2	-2	10	-32	-37
배당금의 지급	-2	-2	-31	-32	-37
총현금흐름	38	63	109	140	156
(-)운전자본증가(감소)	15	28	42	91	30
(-)설비투자	0	1	0	1	1
(+)자산매각	0	0	0	0	0
Free Cash Flow	23	34	67	48	125
(-)기타투자	-4	15	11	9	0
잉여현금	27	19	55	39	124
NOPLAT	29	32	78	124	152
(+) Dep	0	1	1	2	1
(-)운전자본투자	15	28	42	91	30
(-)Capex	0	1	0	1	1
OpFCF	14	3	37	34	122

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
유동자산	74	128	239	388	520
현금성자산	41	54	101	134	221
매출채권	14	21	41	60	76
재고자산	17	48	66	93	118
비유동자산	4	8	16	17	17
투자자산	4	6	15	16	16
유형자산	0	1	1	1	0
무형자산	0	0	0	0	0
자산총계	78	136	255	405	538
유동부채	56	31	54	78	93
매입채무	14	19	35	53	68
유동성이자부채	39	1	1	1	1
비유동부채	6	3	3	4	4
비유동이자부채	1	2	2	3	3
부채총계	62	34	57	81	97
자본금	1	1	1	1	1
자본잉여금	0	74	91	92	92
이익잉여금	13	26	101	225	342
자본조정	1	1	5	6	6
자기주식	0	0	0	0	0
자본총계	16	102	199	323	441

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
주당지표					
EPS	1,529	1,344	6,379	10,278	12,460
BPS	6,924	8,902	16,022	26,027	35,487
DPS	267	305	2,629	3,000	3,500
CFPS	4,062	5,513	8,776	11,261	12,536
ROA(%)	n/a	14.4	40.4	38.7	32.8
ROE(%)	n/a	26.2	52.6	48.9	40.5
ROIC(%)	n/a	97.2	105.6	86.8	74.5
Multiples(x, %)					
PER	n/a	178.6	37.6	23.4	19.3
PBR	n/a	27.0	15.0	9.2	6.8
PSR	n/a	8.2	5.3	3.5	2.8
PCR	n/a	40.3	25.3	19.7	17.7
EV/EBITDA	n/a	44.9	28.2	17.4	14.0
배당수익률	n/a	0.1	1.1	1.3	1.5
안정성(%)					
부채비율	402.8	33.3	28.6	25.2	22.0
Net debt/Equity	-6.5	-50.1	-49.4	-40.4	-49.3
Net debt/EBITDA	-3.1	-84.5	-95.3	-79.3	-109.1
유동비율	131.2	409.7	446.2	498.8	557.8
이자보상배율(배)	25.0	76.4	410.1	451.4	534.2
자산구조(%)					
투하자본	24.3	45.7	45.6	55.7	48.1
현금+투자자산	75.7	54.3	54.4	44.3	51.9
자본구조(%)					
차입금	72.2	2.7	1.5	1.1	0.8
자기자본	27.8	97.3	98.5	98.9	99.2

[Compliance Notice]

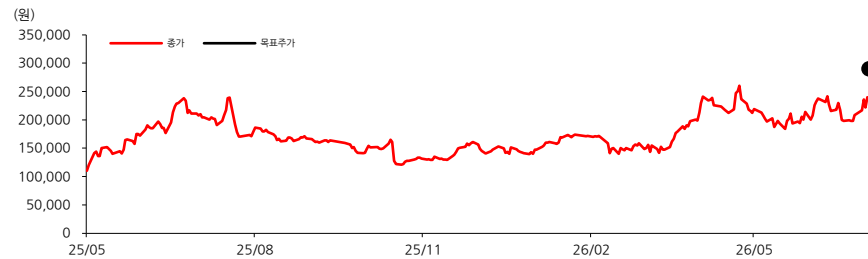
(공표일: 2026년 07월 24일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (한유정)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[달바글로벌 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2026.07.24	2026.07.24			
투자의견	담당자변경	Buy			
목표가격	한유정	290,000			

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2026.07.24	Buy	290,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~-+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정치에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2026년 06월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	96.3%	3.7%	0.0%	100.0%