

Company Update

Analyst 조경진

02) 6915-5464

ckjins@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 (유지) 320,000원

현재가 (8/13) 236,000원

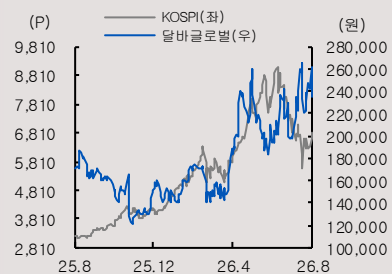
KOSPI (8/13)	6,813.34pt
시가총액	2,949십억원
발행주식수	12,494천주
액면가	100원
52주 최고가	265,000원
최저가	121,200원
60일 일평균거래대금	43십억원
외국인 지분율	40.8%
배당수익률 (2026F)	1.4%

주주구성	
반성연 외 6 인	21.09%
국민연금공단	9.52%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	18%	10%	-34%
절대기준	18%	36%	39%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	320,000	320,000	-
EPS(26)	10,062	10,596	▼
EPS(27)	14,102	14,147	▼

달바글로벌 주가추이



본 조식분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

달바글로벌 (483650)

북미와 유럽이 견인한 실적

2Q26 Review: 해외 비중 76%, 지역별 성장세는 편차 존재

동사의 2Q26 매출액은 1,869억 원(+46% YoY), 영업이익 472억 원(+62% YoY)을 기록했다. 해외 매출은 1,415억 원(+74% YoY)으로 해외 매출 비중 역대 최대를 기록했다(B2C +82%, B2B +62%). 북미 348억 원(+174% YoY), 유럽 205억 원(+242% YoY), 아세안 222억 원(+99% YoY)이 성장을 견인했으며, 특히 북미는 일타 1,450점과 US 코스트코 225점 입점에 따른 발주 확대로 오프라인이 +464% YoY 급증했다. 일본은 360억 원(+39% YoY)으로 온라인 정체를 오프라인(+88%)이 상쇄했다. 반면 러시아는 골드애플 중심 판매에서 레뚜알·립고세 등으로 다변화하는 과정에서 선크림 재고 부족과 선적 지연이 발생하며 123억 원(-34% YoY)에 그쳤다. 국내는 453억 원(-4% YoY)으로, 홈쇼핑 편성 축소(-31% YoY), PP용기 수급 이슈에 따른 재고 부족, 올리브영 세럼 리뉴얼에 따른 매출 공백 영향이 반영됐다.

마케팅 효율화와 제품 카테고리 믹스 다변화 지속

영업이익률은 25.3%로 전년 동기 대비 2.5%p 개선됐다. 판관비율이 51.5%로 3.2%p 하락한 데 기인한다. 특히 마케팅비가 329억 원(+18% YoY)에 그치며, 채널 확장 국면에서 매출 확대에 따른 규모의 경제 및 마케팅 효율화 영향이 주요했다. 제품 믹스는 미스트 비중이 41.4%로 1.9%p 감소, 크림(+52% YoY)과 홈뷰티기기 및 기타(+65% YoY)가 확대되며 히어로 제품 의존도가 완화되고 있다.

투자의견 매수와 목표주가 320,000원 유지

2Q26 매출액과 영업이익 모두 사상 최대 실적을 기록했고, 해외 비중은 76%까지 확대됐다. 실적 발표 후 주가 조정은 시장이 3분기 가이던스를 보수적으로 인식한 것에 따른 것으로 추정된다. 국내와 러시아 부진은 PP 용기 수급과 선적 지연 등 일회성 요인으로 4분기 정상화가 예상되나, 북미와 유럽의 성장 지속 여부가 실적의 핵심 변수로 작용할 것으로 전망한다.

(단위:십억원,배)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	309	520	744	959	1,103
영업이익	60	101	165	224	262
세전이익	29	103	170	227	266
지배주주순이익	15	79	125	176	206
EPS(원)	1,427	6,599	10,062	14,102	16,541
증가율(%)	-2.7	362.6	52.5	40.2	17.3
영업이익률(%)	19.4	19.4	22.2	23.4	23.8
순이익률(%)	4.9	15.2	16.8	18.4	18.7
ROE(%)	26.2	52.6	50.9	50.1	42.8
PER	0.0	22.4	23.5	16.7	14.3
PBR	0.0	9.2	10.0	7.2	5.3
EV/EBITDA	0.0	16.7	17.1	12.1	9.9

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 달바글로벌 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2025	2026E
매출액	113.8	128.4	114.2	163.4	171.2	186.9	167.6	218.5	519.7	744.3
% YoY	71.9	73.8	55.0	71.4	50.5	45.6	46.8	33.7	102.0	43.2
국내	50.2	47.1	40.7	55.7	53.6	45.3	40.6	58.5	193.7	212.9
% YoY	11.1	14.3	18.8	17.4	6.7	-3.9	-0.3	5.1	15.2	9.9
% of Sales	44.1	36.7	35.7	34.1	31.3	24.2	24.2	26.8	37.3	28.6
일본	22.1	25.8	18.4	31.4	36.8	36.0	1.0	65.3	97.7	139.2
% YoY	267.4	366.3	146.2	151.1	67.1	39.4	-94.6	108.1	209.9	42.4
% of Sales	19.4	20.1	16.2	19.2	21.5	19.3	18.7	29.9	18.8	18.7
러시아	10.6	18.7	11.6	12.8	10.7	12.3	16.4	17.9	53.6	57.3
% YoY	263.0	40.5	-19.3	29.5	0.8	-34.3	42.0	40.3	32.7	6.9
% of Sales	9.3	14.6	10.1	7.8	6.2	6.6	9.8	8.2	10.3	7.7
북미	8.3	12.7	17.6	26.1	24.3	34.8	31.3	37.6	64.8	120.6
% YoY	59.9	140.0	175.4	208.1	192.0	174.5	77.8	43.8	155.3	86.2
% of Sales	7.3	9.9	15.4	16.0	14.2	18.6	18.7	17.2	12.5	16.2
유럽	3.9	5.3	5.2	8.4	13.8	20.5	19.6	19.0	22.9	72.9
% YoY	700.8	444.4	159.2	178.6	253.1	285.0	275.5	125.7	251.7	218.7
% of Sales	3.4	4.1	4.6	5.2	8.1	11.0	11.7	8.7	4.4	9.8
아세안	12.7	11.2	14.4	17.4	18.2	22.2	19.3	22.9	55.7	82.6
% YoY	126.1	119.6	150.9	80.3	42.8	99.0	33.6	31.7	113.3	48.2
% of Sales	11.2	8.7	12.6	10.7	10.6	11.9	11.5	10.5	10.7	11.1
Pan-China	4.4	5.8	3.4	6.5	9.7	9.8	8.0	9.0	20.0	36.5
% YoY	1006.9	189.8	61.0	52.5	123.8	70.3	136.8	38.3	128.7	82.9
% of Sales	3.8	4.5	3.0	4.0	5.7	5.2	4.8	4.1	3.8	4.9
매출총이익	85.8	99.5	85.7	123.4	131.5	143.5	126.1	166.8	394.4	567.9
증감률(%)	29.6	74.5	51.0	126.8	53.4	44.2	47.0	35.1	68.3	44.0
매출총이익률(%)	75.4	77.5	75.1	75.5	76.8	76.8	75.2	76.3	75.9	76.3
영업이익	30.1	29.2	16.7	25.5	45.1	47.2	35.7	36.7	101.5	164.8
증감률(%)	104.0	66.0	18.6	89.5	50.0	61.6	114.5	43.5	69.6	62.4
영업이익률(%)	26.4	22.8	14.6	15.6	26.3	25.3	21.3	16.8	19.5	22.1
지배주주순이익	24.7	19.8	14.0	20.5	36.3	38.1	23.6	26.4	79.1	124.4
증감률(%)	흑자전환	44.1	45.7	57.7	46.8	92.2	68.2	29.0	413.0	57.4
순이익률(%)	21.8	15.4	12.3	12.5	21.2	20.4	14.1	12.1	15.2	16.7

자료: 달바글로벌, IBK투자증권

달바글로벌 (483650)

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	309	520	744	959	1,103
증가율(%)	53.9	68.2	43.2	28.9	14.9
매출원가	75	125	176	231	267
매출총이익	234	394	568	728	836
매출총이익률 (%)	75.7	75.8	76.3	75.9	75.8
판매비	175	293	403	504	574
판매비율(%)	56.6	56.3	54.2	52.6	52.0
영업이익	60	101	165	224	262
증가율(%)	84.4	69.6	62.4	35.8	16.9
영업이익률(%)	19.4	19.4	22.2	23.4	23.8
순금융손익	-31	2	5	3	4
이자손익	0	2	2	3	4
기타	-31	0	3	0	0
기타영업외손익	0	0	0	0	0
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	29	103	170	227	266
법인세	14	24	40	51	60
법인세율	48.3	23.3	23.5	22.5	22.6
계속사업이익	15	79	130	176	206
중단사업손익	0	0	-5	0	0
당기순이익	15	79	125	176	206
증가율(%)	13.3	413.0	58.4	40.4	17.3
당기순이익률 (%)	4.9	15.2	16.8	18.4	18.7
지배주주당기순이익	15	79	125	176	206
기타포괄이익	-1	0	0	0	0
총포괄이익	14	79	126	176	206
EBITDA	61	103	166	224	262
증가율(%)	84.3	69.8	61.2	35.2	16.8
EBITDA마진율(%)	19.7	19.8	22.3	23.4	23.8

투자지표

(12월 결산)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	1,427	6,599	10,062	14,102	16,541
BPS	8,902	16,022	23,514	32,779	44,465
DPS	305	2,629	2,629	2,629	2,629
밸류에이션(배)					
PER	0.0	22.4	23.5	16.7	14.3
PBR	0.0	9.2	10.0	7.2	5.3
EV/EBITDA	0.0	16.7	17.1	12.1	9.9
성장성지표(%)					
매출증가율	53.9	68.2	43.2	28.9	15.0
EPS증가율	-2.7	362.6	52.5	40.2	17.3
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	1.8	1.4	1.4	1.4
ROE	26.2	52.6	50.9	50.1	42.8
ROA	14.4	40.4	39.6	40.1	35.6
ROIC	145.2	150.5	200.0	261.1	274.6
안정성지표(%)					
부채비율(%)	33.3	28.6	28.7	22.5	19.0
순차입금 비율(%)	-51.0	-49.7	-40.6	-55.7	-65.3
이자보상배율(배)	76.4	410.1	410.6	481.3	562.8
활동성지표(배)					
매출채권회전율	18.3	17.3	15.9	17.1	17.5
재고자산회전율	9.5	9.1	10.1	11.3	11.6
총자산회전율	2.9	2.7	2.4	2.2	1.9

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	128	239	357	480	636
현금및현금성자산	54	101	122	231	364
유가증권	0	0	0	0	0
매출채권	20	40	54	59	67
재고자산	48	66	81	89	102
비유동자산	8	16	20	21	23
유형자산	1	1	1	1	0
무형자산	0	0	0	0	0
투자자산	0	4	4	4	4
자산총계	136	255	377	501	660
유동부채	31	54	80	88	101
매입채무및기타채무	8	15	20	22	26
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	3	3	4	4	4
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	34	57	84	92	105
지배주주지분	102	199	293	409	554
자본금	1	1	1	1	1
자본잉여금	74	91	92	92	92
자본조정등	2	6	7	7	7
기타포괄이익누계액	-1	-1	-1	-1	-1
이익잉여금	26	101	195	310	456
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	102	199	293	409	554
비이자부채	32	55	81	89	102
총차입금	2	2	3	3	3
순차입금	-52	-99	-119	-228	-362

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	16	68	105	166	188
당기순이익	15	79	125	176	206
비현금성 비용 및 수익	48	30	10	-2	-4
유형자산감가상각비	1	1	1	0	0
무형자산상각비	0	0	0	0	0
운전자본변동	-42	-24	-24	-11	-18
매출채권등의 감소	-6	-20	-13	-5	-9
재고자산의 감소	-31	-19	-14	-8	-13
매입채무등의 증가	1	8	5	2	3
기타 영업현금흐름	-5	-17	-6	3	4
투자활동 현금흐름	-2	-30	-71	-2	-4
유형자산의 증가(CAPEX)	-1	0	0	0	0
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	0	-29	-65	0	0
기타	-1	-1	-6	-2	-4
재무활동 현금흐름	-2	9	-15	-55	-52
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	40	0	0	0
기타	-2	-31	-15	-55	-52
기타 및 조정	1	0	2	0	0
현금의 증가	13	47	21	109	132
기초현금	41	54	101	122	231
기말현금	54	101	122	231	363