



Not Rated

현재주가(8.14) 236,000원

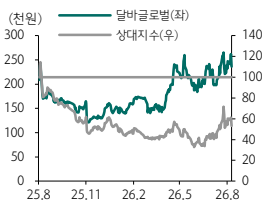
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,813.34
52주 최고/최저(원)	265,000/121,200
시가총액(십억원)	2,948.6
시가총액비중(%)	0.05
발행주식수(천주)	12,493.9
60일 평균 거래량(천주)	192.6
60일 평균 거래대금(십억원)	43.0
외국인지분율(%)	40.39
주요주주 지분율(%)	
반성연 외 6인	21.09
국민연금공단	9.52

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	750	975
영업이익(십억원)	161	220
순이익(십억원)	128	172
EPS(원)	10,287	13,714
BPS(원)	22,472	32,376

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024	2025
매출액	0	201	309	520
영업이익	0	32	60	101
세전이익	0	15	29	103
순이익	0	14	15	79
EPS	0	1,466	1,427	6,599
증감율	N/A	N/A	(2.7)	362.4
PER	0.0	0.0	0.0	22.4
PBR	0.0	0.0	0.0	9.2
EV/EBITDA	0.0	0.0	0.0	16.5
ROE	0.0	87.7	15.1	39.8
BPS	0	1,658	8,902	16,022
DPS	1,370	1,333	305	2,629



Analyst 박중대 forsword@hanafn.com
RA 양정석 jsyang@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 08월 14일 | 기업분석_Earnings Review

달바글로벌 (483650)

증화권 진출, 브랜드 확장 전략 긍정적

2분기 연결 영업이익 472억원(YoY 62%) 양호한 실적

2분기 연결 매출과 영업이익은 각각 전년 동기대비 46%, 62% 성장한 1,869억원과 472억원으로 시장 기대치(OP 413억원)를 넘어서는 양호한 실적을 기록했다. 한국과 러시아 부진(용기 부족)이 아쉽지만, 일본(YoY 39%)을 비롯, 특히 북미(YoY 174%), 유럽(YoY 240%) 성장세가 두드러졌다. 오프라인 신규 입점 효과가 크다. 해외 오프라인 매장수가 약 9,607개(YoY +3,539개)로 크게 늘었고, 유럽과 아세안에서는 틱톡샵 매출이 큰 폭 증가했다. 영업이익률은 마케팅비 효율화와 영업레버리지 효과로 25.3%(YoY +2.5%p)까지 상승했다. 관세환급 20억원은 물류비로 차감했고, 해외 B2B매출 비중은 39%(YoY 4%p)로 상승했다.

하반기 수익성 개선 두드러질 듯

하반기 수익성 개선세는 더욱 두드러질 전망이다. 전년 동기대비 영업이익률이 2~3%p 상승하면서 영업이익 증가폭이 YoY 75%에 달할 것으로 추정한다. i) 국내외 러시아가 정상화되고, ii) 마케팅비 효율화가 이뤄지고 있으며, iii) B2B 매출 비중이 상승하고 있기 때문이다(B2B 비중 '25년 37%, '26년 40% 이상 예상). 무엇보다 iv) 지역별 수익성 관리를 엄격히 하고 있다.

다양한 카테고리/지역/채널 확대 전략 고무적

향수 브랜드 쿠오카 투자는 최근 향수 수출 확대와 맞물려 브랜드/카테고리 확장 측면에서, 중국 법인 설립은 신규 지역 확대 측면에서 긍정적이다. 달바글로벌은 화장품 멀티 브랜드 대기업을 향해 발걸음을 떼고 있다. 미스트세럼 글로벌 히트 이후 선크림과 멀티밤 등 카테고리를 다변화하고 있고, 화장품 성공 이후 디바이스와 이너뷰티(ex: 비거너리), 서브 브랜드 론칭을 준비하고 있다. 회사측은 2026년 연간 매출 가이드를 7,250억원(기존 대비 +250억원), 영업이익률 21%로 올렸고, 3분기 매출 1,700억원 영업이익률 17%를 제시했다. 보수적인 수치다. 현재 주가는 12MF PER 18배로 경쟁 업체와 밸류에이션 갭을 유지하면서 주가 상승세를 이어갈 것으로 예상된다.

도표 1. 달바글로벌 분기 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출	113.8	128.4	114.2	163.4	171.2	186.9	176.4	238.5	519.7	773.0	1,001.3
국내	50.2	47.1	40.7	55.7	53.6	45.3	46.4	73.6	193.7	218.9	243.0
일본	22.1	25.8	18.4	31.4	36.8	36.0	25.8	40.1	97.7	138.8	173.5
러시아	10.6	18.7	11.6	12.8	10.7	12.3	15.0	15.6	53.6	53.6	60.1
북미	8.3	12.7	17.6	26.1	24.3	34.8	34.4	45.7	64.8	139.2	208.8
유럽	4.4	6.0	5.2	9.9	13.8	20.5	18.3	22.9	22.9	75.5	120.8
아세안	12.7	11.2	14.4	17.4	18.2	22.2	23.1	22.9	55.7	86.4	112.3
중화권	4.3	5.8	3.4	6.5	9.7	9.8	7.8	10.6	20.0	38.0	51.3
기타	1.1	1.1	2.8	3.6	4.1	5.9	5.5	7.0	11.3	22.5	31.6
영업이익	30.1	29.2	16.7	25.5	45.1	47.2	30.9	43.0	101.5	166.2	220.3
세전이익	32.5	25.8	18.7	25.9	48.9	49.4	32.0	40.5	102.9	170.7	227.5
지배주주순이익	24.8	19.8	14.0	20.5	36.3	38.1	24.3	31.0	79.1	129.8	172.9
영업이익률(%)	26.4	22.8	14.6	15.6	26.3	25.3	17.5	18.0	19.5	21.5	22.0
세전이익률(%)	28.5	20.1	16.4	15.9	28.5	26.4	18.1	17.0	19.8	22.1	22.7
순이익률(%)	21.8	15.4	12.3	12.5	21.2	20.4	13.8	13.0	15.2	16.8	17.3
매출(% YoY)	71.9	73.8	55.0	71.5	50.5	45.6	54.5	45.9	68.2	48.7	29.5
국내	11.1	14.3	16.6	17.3	6.8	-3.9	14.0	32.1	15.2	13.0	11.0
일본	267.4	365.8	145.3	151.1	66.9	39.4	40.0	27.9	209.7	42.0	25.0
러시아	263.0	40.5	-20.0	29.9	1.0	-34.3	30.0	22.2	32.8	0.0	12.0
북미	59.6	140.4	175.0	207.8	192.8	174.5	95.0	75.1	155.0	115.0	50.0
유럽	801.8	513.2	210.0	227.1	213.6	239.5	250.0	131.7	307.2	230.0	60.0
아세안	125.6	120.4	148.3	80.0	43.3	99.0	60.0	31.5	113.2	55.0	30.0
중화권	993.2	192.1	61.9	53.0	125.6	70.3	130.0	64.4	128.9	90.0	35.0
기타	345.3	106.2	280.0	4,029.5	272.7	448.3	100.0	94.4	269.9	100.0	40.0
영업이익(% YoY)	104.3	66.0	18.6	86.7	50.0	61.6	85.4	68.3	68.9	63.8	32.6
세전이익(% YoY)	흑전	51.8	53.3	55.9	50.6	91.2	71.0	56.1	254.1	65.9	33.3
지배주주순이익(% YoY)	흑전	44.1	45.7	57.6	46.8	92.2	73.6	51.5	408.7	64.1	33.3

자료: 달바글로벌, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	0	0	201	309	520
매출원가	0	0	54	75	125
매출총이익	0	0	147	234	395
판매비	0	0	114	175	293
영업이익	0	0	32	60	101
금융손익	0	0	(17)	(31)	2
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	0	0	0	0	(0)
세전이익	0	0	15	29	103
법인세	0	0	2	14	24
계속사업이익	0	0	14	15	79
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	0	0	14	15	79
비배주주지분 순이익	0	0	0	0	0
지배주주순이익	0	0	14	15	79
지배주주지분포괄이익	0	0	13	14	79
NOPAT	0	0	29	32	78
EBITDA	0	0	33	61	103
성장성(%)					
매출액증가율	N/A	N/A	N/A	53.7	68.3
NOPAT증가율	N/A	N/A	N/A	10.3	143.8
EBITDA증가율	N/A	N/A	N/A	84.8	68.9
영업이익증가율	N/A	N/A	N/A	87.5	68.3
(지배주주)순이익증가율	N/A	N/A	N/A	7.1	426.7
EPS증가율	N/A	N/A	N/A	(2.7)	362.4
수익성(%)					
매출총이익률	N/A	N/A	73.1	75.7	76.0
EBITDA이익률	N/A	N/A	16.4	19.7	19.8
영업이익률	N/A	N/A	15.9	19.4	19.4
계속사업이익률	N/A	N/A	7.0	4.9	15.2

투자지표	2021	2022	2023	2024	2025
주당지표(원)					
EPS	0	0	1,466	1,427	6,599
BPS	0	0	1,658	8,902	16,022
CFPS	0	0	4,096	5,852	9,079
EBITDAPS	0	0	3,542	5,608	8,585
SPS	0	0	21,639	28,615	43,387
DPS	0	1,370	1,333	305	2,629
주가지표(배)					
PER	0.0	0.0	0.0	0.0	22.4
PBR	0.0	0.0	0.0	0.0	9.2
PCFR	0.0	0.0	0.0	0.0	16.2
EV/EBITDA	0.0	0.0	0.0	0.0	16.5
PSR	0.0	0.0	0.0	0.0	3.4
재무비율(%)					
ROE	0.0	0.0	87.7	15.1	39.8
ROA	0.0	0.0	17.4	11.3	31.0
ROIC	0.0	0.0	214.1	66.4	133.5
부채비율	0.0	0.0	402.8	33.3	28.6
순부채비율	0.0	0.0	(6.5)	(50.1)	(62.2)
이자보상배율(배)	0.0	0.0	25.0	76.4	410.1

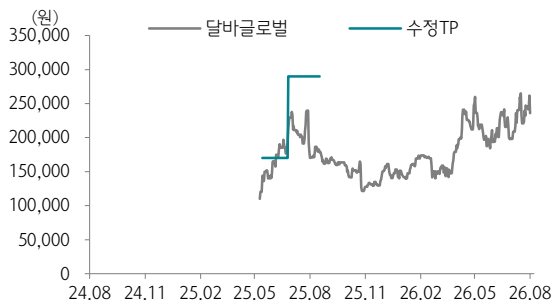
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023	2024	2025
유동자산	0	0	74	128	239
금융자산	0	0	41	54	126
현금성자산	0	0	41	54	101
매출채권	0	0	14	20	40
재고자산	0	0	17	48	66
기타유동자산	0	0	2	6	7
비유동자산	0	0	4	8	16
투자자산	0	0	0	0	4
금융자산	0	0	0	0	4
유형자산	0	0	0	1	1
무형자산	0	0	0	0	0
기타비유동자산	0	0	4	7	11
자산총계	0	0	78	136	255
유동부채	0	0	56	31	54
금융부채	0	0	39	1	1
매입채무	0	0	6	8	15
기타유동부채	0	0	11	22	38
비유동부채	0	0	6	3	3
금융부채	0	0	1	2	2
기타비유동부채	0	0	5	1	1
부채총계	0	0	62	34	57
지배주주지분	0	0	16	102	199
자본금	0	0	1	1	1
자본잉여금	0	0	0	74	91
자본조정	0	0	1	2	6
기타포괄이익누계액	0	0	0	(1)	(1)
이익잉여금	0	0	13	26	101
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	0	0	16	102	199
순금융부채	0	0	(1)	(51)	(124)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023	2024	2025
영업활동 현금흐름	0	0	24	16	68
당기순이익	0	0	14	15	79
조정	0	0	21	43	13
감가상각비	0	0	0	1	1
외환거래손익	0	0	1	5	6
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	0	0	20	37	6
영업활동 자산부채 변동	0	0	(11)	(42)	(24)
투자활동 현금흐름	0	0	(0)	(2)	(30)
투자자산감소(증가)	0	0	0	(0)	(4)
자본증가(감소)	0	0	(0)	(1)	(0)
기타	0	0	0	(1)	(26)
재무활동 현금흐름	0	0	(2)	(2)	9
금융부채증가(감소)	0	0	(38)	(39)	(2)
자본증가(감소)	0	0	1	74	17
기타재무활동	0	0	37	(35)	25
배당지급	0	0	(2)	(2)	(31)
현금의 증감	0	0	22	13	47
Unlevered CFO	0	0	38	63	109
Free Cash Flow	0	0	24	15	68

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

달바글로벌



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.6.30	Not Rated	-	-	-
26.6.28	담당자 변경	-	-	-
25.7.8	BUY	290,000	-40.43%	-10.34%
25.5.26	BUY	170,000	-1.83%	15.82%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 8월 14일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(박종대)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(박종대)는 2026년 8월 14일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현재주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재주가 대비 15% 이상 하락 가능

• 산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	98.62%	1.38%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 08월 11일