

화장품

달바글로벌 483650

높아졌던 시장 눈높이

Aug 14 2026

BUY

유지

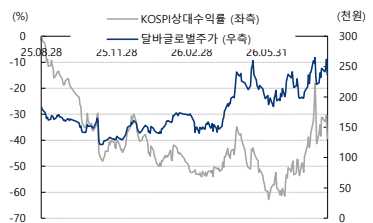
TP 310,000 원

유지

Company Data

현재가(08/13)	236,000 원
액면가(원)	100 원
52 주 최고가(보통주)	265,000 원
52 주 최저가(보통주)	121,200 원
KOSPI (08/13)	6,813.34p
KOSDAQ (08/13)	861.37p
자본금	12 억원
시가총액	29,486 억원
발행주식수(보통주)	1,249 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	21.4 만주
평균거래대금(60 일)	520 억원
외국인지분(보통주)	40.75%
주요주주	
반성연 외 6 인	21.09%
국민연금공단	9.52%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	18.3	35.9	38.6
상대주가	18.2	9.8	-34.4

2Q26 Review: 높아졌던 시장 눈높이

2분기 연결 매출액 및 영업이익은 각각 1,869억원(YoY 46%), 472억원(YoY 62%)으로 시장기대치 +16% 상회하며 사상 최대 실적 기록. 다만, 실적 발표 직전 높아진 눈높이 기인해 전일 주가는 약 10% 하락. 북미/유럽/중화권 중심으로 견조한 매출 성장을 시현했으며, 관세 환입 효과는 20억원임. 일부 용기 재고 부족 이슈, 전쟁 영향에도 견조한 실적이었음.

해외 매출액 1,415억원 (YoY 74%, QoQ 20%) 시현. 일본 매출액 360억원 (YoY 39%) 시현. 최근 큐텐이 채널 자체가 부진한 가운데, 달바는 채널 다변화와 오프라인 성장으로 상쇄. 온라인 +4%, 오프라인 +88% 시현함. 북미 매출액 348억원 (YoY 174%) 시현. 아마존 프라임 데이 효과와 ULTA/코스트코 물량으로 견조한 성장을 시현. 사측은 3분기 행사 공백에도 QoQ 성장을 전망했는데, ① 틱톡샵 고성장, ② 오프라인 채널 확대, ③ 히어로 SKU 확대 영향임. 미국 ULTA에서는 매대 확대 논의 중이며, 코스트코 225개 점포 → 3분기 450개 → 4분기 625개로 확대 예정임. 유럽 매출액 205억원 (YoY 242%) 시현. 글로벌 안에서 가장 활발히 히어로 SKU 확대와 오프라인 확대가 이루어지고 있는 것으로 파악됨. 또한, 영국에서는 틱톡샵 채널이 아마존 수준 채널을 유지하며 긍정적 성과를 기록하는 것으로 파악됨. 러시아 매출액 123억원 (YoY -34%) 시현. ① 고객사 와일드베리 일부 창고에 전쟁 피해 영향이 있었으며, ② 선크림 제품 용기 부족 이슈 등 일시적인 요인들로 부진했음. 또한, 1분기에 골드애플 물량 약 30억원이 선인식된 영향도 존재. 하반기 갈수록 해당 영향들은 축소되면서 회복 흐름을 전망. 아세안 매출액 222억원 (YoY 98%) 시현. 베트남에서 톤업 선크림 긍정적 반응을 얻고 있으며, 틱톡샵 비중도 빠르게 확대. 중화권 매출액 98억원 (YoY 69%) 시현. 티몰에서 618 행사 반응 긍정적이었던 것으로 파악되며, 2분기 중국 법인 설립 이후 하반기 온오프라인 매출 확대 전망. 국내 매출액 453억원(YoY -4%) 시현. 계절적 비수기 영향과 선크림 용기 부족 이슈 존재했음.

투자 의견 BUY 및 목표주가 310,000원 유지

2분기에 일시적인 이슈들(선크림 용기 부족, 전쟁)에도 불구하고, 시장기대치를 상회하는 견조한 실적을 시현했음. 북미/유럽/중화권 중심 고성장 중인데, 해당 지역의 B2B 비중과 OPM이 견조하게 올라가는 중인 점 긍정적.

Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	2024.12	2025.12	2026.12E	2027.12E	2028.12E
매출액(십억원)	309.1	519.7	763	992	1,289
YoY(%)	53.9	68.2	46.8	30.0	30.0
영업이익(십억원)	59.8	101.5	165	219	290
OP 마진(%)	19.4	19.5	21.6	22.1	22.5
순이익(십억원)	15.4	79.1	135	174	229
EPS(원)	1,445	6,599	10,775	13,938	18,294
YoY(%)	-81.3	356.7	63.3	29.4	31.2
PER(배)	0.0	22.4	24.3	18.8	14.3
PCR(배)	0.0	16.2	18.0	14.2	11.0
PBR(배)	0.0	9.2	10.9	7.4	5.1
EV/EBITDA(배)	-0.9	16.5	18.4	13.3	9.4
ROE(%)	26.2	52.6	53.9	46.9	42.3

[화장품/음식료] 권우정

3771-9082,

20240006@iprovest.com

[도표 1] 달바글로벌 2Q26 Re

(단위: 십억원, %)

구분	2Q26P	2Q25	YoY	Consen	%Diff	1Q26	QoQ
매출액	186.9	128.4	45.6	183.3	2.0	171.2	9.1
영업이익	47.2	29.2	61.6	41.3	14.5	45.1	4.8
세전이익	49.4	25.8	91.2	42.7	15.7	48.9	1.0
(지배)순이익	38.1	19.8	92.2	32.9	15.5	36.3	4.7
OPM%	25.3	22.8		22.5		26.3	
NPM%	20.4	15.4		18.0		21.2	

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] 달바글로벌 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	24	25	26F
매출액	113.8	128.4	114.2	163.5	171.2	186.9	180.4	224.4	309.1	519.8	762.9
해외	63.6	81.3	73.5	107.8	117.6	141.5	139.7	165.9	141.0	326.2	564.7
1)일본	22.1	25.8	18.4	31.4	36.8	36.0	37.0	40.8	31.5	97.7	150.6
2)러시아	10.6	18.7	11.6	12.8	10.7	12.3	13.9	19.2	40.4	53.7	56.1
3)북미	8.3	12.7	17.6	26.1	24.3	34.8	35.0	44.4	25.4	64.7	138.5
4)유럽	4.4	6.0	6.2	9.9	13.8	20.5	17.0	19.0	6.5	26.5	70.3
5)아세안	12.7	11.2	14.4	17.4	18.2	22.2	21.6	26.1	26.1	55.7	88.1
6)중화권	4.3	5.8	3.4	6.5	9.7	9.8	9.2	10.4	8.7	20.0	39.1
국내	50.2	47.1	40.7	55.7	53.6	45.3	40.7	58.5	168.1	193.7	198.1
YoY	71.9%	73.8%	55.0%	71.5%	50.5%	45.6%	58.0%	37.2%	53.9%	68.2%	46.8%
해외	202.6%	148.8%	86.5%	125.2%	84.9%	74.1%	90.1%	53.9%	215.4%	131.3%	73.1%
1)일본	267.4%	366.3%	145.6%	151.1%	66.9%	39.4%	101.1%	30.0%	214.4%	209.8%	54.2%
2)러시아	263.0%	40.5%	-19.1%	29.9%	1.0%	-34.2%	20.0%	50.0%	134.9%	32.8%	4.5%
3)북미	59.6%	140.4%	174.9%	207.8%	192.8%	174.0%	98.9%	70.0%	152.9%	155.0%	114.0%
4)유럽	801.8%	513.2%	207.6%	227.1%	213.6%	241.7%	174.2%	91.9%	950.0%	307.1%	165.3%
5)아세안	125.6%	120.2%	150.4%	80.0%	43.3%	98.4%	50.0%	50.0%	343.6%	113.1%	58.2%
6)중화권	993.2%	192.1%	61.2%	53.0%	125.6%	69.0%	170.0%	60.0%	3137.0%	128.8%	95.4%
국내	11.1%	14.3%	18.8%	17.3%	6.8%	-3.8%	0.0%	5.0%	7.7%	15.2%	2.3%
영업이익	30.1	29.2	16.7	25.2	45.1	47.2	31.6	41.0	59.8	101.1	165.0
YoY	104.3%	66.0%	18.6%	87.0%	50.0%	61.6%	90.0%	62.7%	84.4%	69.0%	63.1%
OPM	26.4%	22.8%	14.6%	15.4%	26.3%	25.3%	17.5%	18.3%	19.4%	19.5%	21.6%
세전이익	32.5	25.8	18.7	25.9	48.9	49.4	34.4	43.7	29.1	102.9	176.4
YoY	TB	51.8%	53.3%	56.0%	50.6%	91.2%	83.7%	68.9%	89.7%	254.0%	71.4%
(지배)순이익	24.7	19.8	14.0	20.5	36.3	38.1	26.5	33.7	36.3	79.0	134.6
YoY	TB	44.1%	45.7%	57.6%	46.8%	92.2%	89.1%	64.7%	167.2%	117.4%	70.3%
NPM	21.8%	15.4%	12.3%	12.5%	21.2%	20.4%	14.7%	15.0%	11.8%	15.2%	17.6%

자료: 교보증권 리서치센터

[달바글로벌 483650]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	309	520	763	992	1,289
매출원가	75	125	184	239	311
매출총이익	234	394	579	753	978
매출총이익률 (%)	75.8	75.9	75.9	75.9	75.9
판매비와관리비	175	293	414	533	688
영업이익	60	101	165	219	290
영업이익률 (%)	19.4	19.5	21.6	22.1	22.5
EBITDA	61	103	166	220	291
EBITDA Margin (%)	19.6	19.8	21.7	22.2	22.5
영업외손익	-31	1	11	9	9
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	6	8	7	10	13
금융비용	-37	-6	-4	-4	-4
기타	0	0	8	3	-1
법인세비용차감전순이익	29	103	176	228	299
법인세비용	14	24	42	54	71
계속사업순이익	15	79	135	174	229
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	15	79	135	174	229
당기순이익률 (%)	5.0	15.2	17.6	17.6	17.7
비지배자분순이익	0	0	0	0	0
지배자분순이익	15	79	135	174	229
지배순이익률 (%)	5.0	15.2	17.6	17.6	17.7
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-1	0	0	0	0
포괄순이익	14	79	134	174	228
비지배자분포괄이익	0	0	0	0	0
지배자분포괄이익	14	79	134	174	228

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	16	68	139	178	232
당기순이익	15	79	135	174	229
비현금항목의 가감	48	30	47	56	69
감가상각비	1	1	1	0	0
외환손익	-1	-1	1	1	1
자본법평가손익	0	0	0	0	0
기타	48	29	45	54	67
자산부채의 증감	-42	-24	-4	-5	-5
기타현금흐름	-5	-17	-38	-47	-60
투자활동 현금흐름	-2	-30	-5	-5	-5
투자자산	0	-24	0	0	0
유형자산	-1	0	0	0	0
기타	-1	-5	-5	-5	-5
재무활동 현금흐름	-2	9	-32	-32	-32
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	40	0	0	0
현금배당	-2	-31	-32	-33	-33
기타	0	0	0	0	0
현금의 증감	13	47	98	137	191
기초 현금	0	54	101	199	335
기말 현금	13	101	199	335	526
NOPLAT	32	78	126	167	222
FCF	-11	55	122	163	217

자료: 달바글로벌, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	128	239	345	491	692
현금및현금성자산	54	101	199	336	527
매출채권 및 기타채권	21	41	42	44	46
재고자산	48	66	73	80	88
기타유동자산	5	31	31	31	31
비유동자산	8	16	16	15	15
유형자산	1	1	1	0	0
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타금융자산	0	4	4	4	4
기타비유동자산	7	11	11	11	11
자산총계	136	255	361	506	707
유동부채	31	54	57	60	65
매입채무 및 기타채무	19	35	38	42	46
차입금	0	0	0	0	0
유동성채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	12	18	19	19	19
비유동부채	3	3	3	4	4
차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	3	3	3	4	4
부채총계	34	57	60	64	69
지배자분	102	199	301	442	638
자본금	1	1	1	1	1
자본잉여금	74	91	91	91	91
이익잉여금	26	101	204	345	541
기타자본변동	2	6	6	6	6
비지배자분	0	0	0	0	0
자본총계	102	199	301	442	638
총차입금	2	2	2	2	2

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

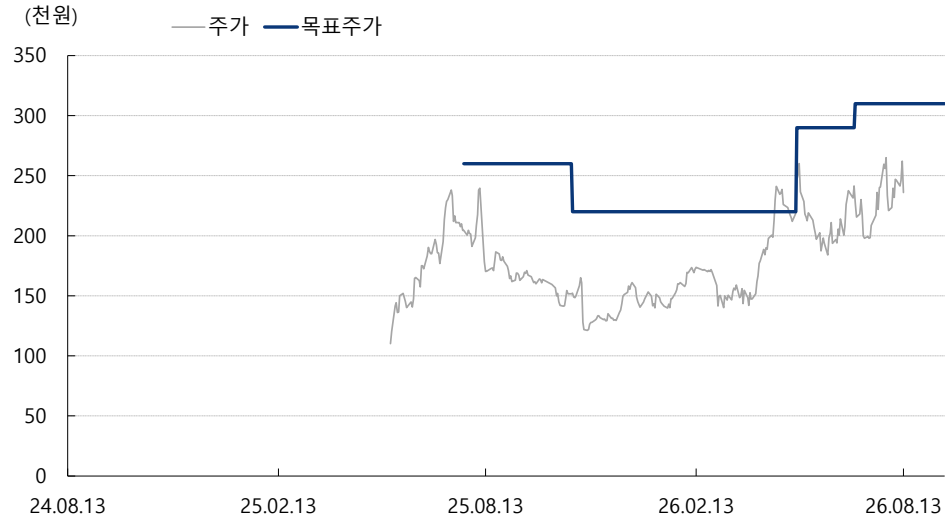
12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	1,445	6,599	10,775	13,938	18,294
PER	0.0	22.4	24.3	18.8	14.3
BPS	8,902	16,022	24,068	35,395	51,077
PBR	0.0	9.2	10.9	7.4	5.1
EBITDAPS	5,608	8,585	13,256	17,588	23,256
EV/EBITDA	-0.9	16.5	18.4	13.3	9.4
SPS	28,980	43,387	61,060	79,378	103,191
PSR	0.0	3.4	4.3	3.3	2.5
CFPS	-1,002	4,623	9,780	13,066	17,380
DPS	305	2,629	2,629	2,629	2,629

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	53.9	68.2	46.8	30.0	30.0
영업이익 증가율	84.4	69.6	62.6	33.0	32.4
순이익 증가율	13.3	413.0	70.3	29.4	31.2
수익성					
ROIC	103.7	146.0	197.2	243.2	298.2
ROA	14.4	40.4	43.7	40.2	37.7
ROE	26.2	52.6	53.9	46.9	42.3
안정성					
부채비율	33.3	28.6	20.0	14.5	10.8
순차입금비율	1.5	0.8	0.6	0.4	0.3
이자보상배율	76.4	410.1	666.8	886.8	1,173.7

달바글로벌 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2025.07.25	매수	260,000	(19.18)	(7.88)					
2025.08.11	매수	260,000	(33.53)	(7.88)					
2025.10.28	매수	220,000	(29.43)	(25.00)					
2025.11.06	매수	220,000	(36.67)	(25.00)					
2025.12.23	매수	220,000	(33.38)	(21.05)					
2026.02.23	매수	220,000	(32.52)	(21.05)					
2026.04.07	매수	220,000	(27.89)	9.55					
2026.05.12	매수	290,000	(26.46)	(10.34)					
2026.07.02	매수	310,000	(26.06)	(14.52)					
2026.08.14	매수	310,000							

자료: 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사항목 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자: 2026.06.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	94.7%	4.6%	0.7%	0.0%

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10% 이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10% 이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하