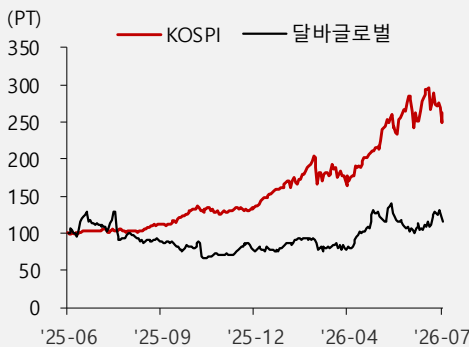


BUY(신규)

목표주가	300,000 원		
현재주가	218,000 원		
Upside	37.6 %		
Key Data	2026년 07월 06일		
산업분류	코스닥 화학		
KOSPI(pt)	8,051.33		
시가총액 (억원)	27,216		
발행주식수 (천주)	12,485		
외국인 지분율 (%)	38.98		
52 주 고가 (원)	260,000		
저가 (원)	121,200		
60 일 일평균거래대금 (십억원)	47.8		
주요주주	(%)		
반성연 외 5인	21.51		
주가상승률 (%)	1M	6M	12M
절대주가	12.4	53.8	23.2
상대주가	14.0	-13.5	-53.3

Relative Performance



LEADING RESEARCH

미드스몰캡

Analyst 유성만

smyoo@leading.co.kr

+822-2009-7044

달바글로벌(483650)

글로벌 채널 확장과 SKU 다변화의 동행

투자포인트

1. 해외 채널 확장 본격화: 달바글로벌은 국내에서 검증한 성공 공식을 일본, 러시아, 북미, 유럽, 아세안 등 해외 시장으로 확장하는 단계에 있다. 북미에서는 아마존·코스트코·얼타를 중심으로 온·오프라인 채널이 동시에 확장되고 있으며, 유럽은 아마존 기반의 성과 위에 부츠 등 리테일 채널 진입이 더해지고 있다. 일본 역시 오프라인 SKU 확대와 B2B 비중 상승이 이어지고 있어 지역별 성장 동력이 분산되어 있다는 점이 강점이다. 특히 코스트코·얼타·부츠(영국)·DM(독일) 등 대형 리테일 입점은 단순 매출 확대를 넘어 브랜드 신뢰도와 반복 구매 기반을 동시에 강화하는 효과가 있다. 온라인에서 검증된 SKU가 오프라인 채널로 확산되고, 이후 리오더와 SKU 추가 입점으로 이어지는 구조가 형성되고 있어 해외 매출 비중 상승은 일회성 이벤트보다 중장기 외형 성장을 뒷받침하는 핵심 요인으로 판단된다.

2. 히어로 SKU를 넘어 브랜드 포트폴리오 확장: 동사의 대표 제품인 퍼스트 스프레이 세럼은 높은 재구매율과 브랜드 신뢰도를 바탕으로 글로벌 인지도를 확보했다. 여기에 선크어, 크림, 마스크팩, 밤스틱 등으로 SKU가 다변화되면서 단일 히트 제품 의존도를 낮추고 객단가 및 재구매 빈도를 함께 높이는 선순환 구조가 형성되고 있다. 프리미엄 원료와 차별화된 제형, 높은 ASP 전략은 단순한 볼륨 성장보다 질 좋은 성장으로 이어지고 있으며, 신규 채널 입점 시 SKU 확장 여력이 크다는 점도 긍정적이다. 미스트세럼으로 확보한 브랜드 트래픽이 선크림·밤스틱 등 신규 카테고리 전이되고, 국가별로 선호 SKU가 다르게 형성되는 점은 포트폴리오 확장의 기반이다. 향후 디바이스, 이너뷰티, 서브 브랜드 또는 M&A까지 연결될 경우 글로벌 멀티 카테고리 브랜드사로의 재평가 가능성도 열려 있다.

3. 투자의견 '매수' 및 목표주가 30만원으로 커버리지 개선: 올해는 예상 매출액 7,380억원(YoY +42.0%), 영업이익 1,520억원(YoY +49.8%)를 전망한다. 내년도는 예상 매출액 1조 550억원(YoY +43.0%) & 영업이익 2,255억원(YoY +48.4%)으로 해외 시장에서의 성장 및 SKU 다양화로 인한 매출액과 영업이익의 고른 성장이 기대된다. 목표주가는 2026F EPS 9,820원에 Target Multiple 30배를 적용하여 30만원을 산출(상승여력 35.2%)하였고, 투자의견 '매수'를 제시한다. 글로벌 시장에서 성장하는 K-Cosmetic과 더불어 실적과 주가가 모두 우상향이 기대되는 달바글로벌에 주목하자!!!

구분	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (억원)	3,091	5,197	7,380	10,550	13,900
영업이익 (억원)	598	1,015	1,520	2,255	2,915
영업이익률 (%)	19.4	19.5	20.6	21.4	21.0
지배순이익 (억원)	154	791	1,225	1,755	2,245
PER (배)	N/A	22.4	21.9	15.3	11.9
PBR (배)	N/A	9.2	9.4	6.7	4.8
ROE (%)	26.2	52.6	52.8	53.0	48.1
EPS (원)	1,427	6,599	9,820	14,120	18,070

자료: 리딩투자증권, K-IFRS 연결기준

표 1. 달바글로벌의 실적 추정

(단위:억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F
매출액	1,138	1,284	1,142	1,634	1,712	1,780	1,980	1,908	5,197	7,380
국내	330	350	325	490	500	510	545	575	1,640	2,130
해외	808	934	817	1,144	1,095	1,120	1,280	1,340	3,225	4,835
일본	180	220	190	260	330	340	390	410	939	1,470
러시아	170	170	150	210	180	195	205	215	610	795
북미	150	185	170	255	305	310	370	390	770	1,375
유럽(러시아제외)	60	75	70	105	185	195	220	235	510	835
동남아	170	190	170	230	95	95	115	120	305	425
중화권	50	60	50	60	28	35	45	50	88	158
기타	28	34	17	24	117	150	155	-7	333	415
영업이익	301	292	167	255	451	360	400	309	1,015	1,520
OPM	26.4%	22.8%	14.6%	15.6%	26.3%	20.2%	20.2%	16.2%	19.5%	20.6%
지배순이익	247	198	140	205	363	280	320	262	791	1,225
NPM	21.8%	15.4%	12.3%	12.5%	21.2%	15.7%	16.2%	13.7%	15.2%	16.6%

자료: 달바글로벌, 리딩투자증권 리서치센터

표 2. 달바글로벌의 Valuation

항목	추정치	비고
2026년 연결 지배순이익(억원)	1,225	2026F EPS
주당순이익(원)	9,820	
Target P/E(배)	30.5	
적정주가(원)	299,510	
목표주가(원)	300,000	
현재주가(원)	218,000	
상승여력(%)	37.6%	

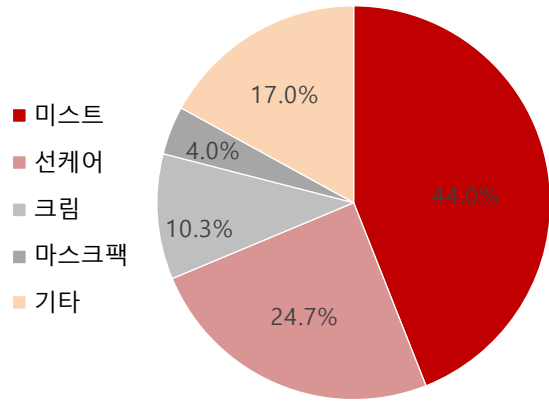
자료: 달바글로벌, 리딩투자증권 리서치센터

그림 1. 달바글로벌 시그니처 라인업



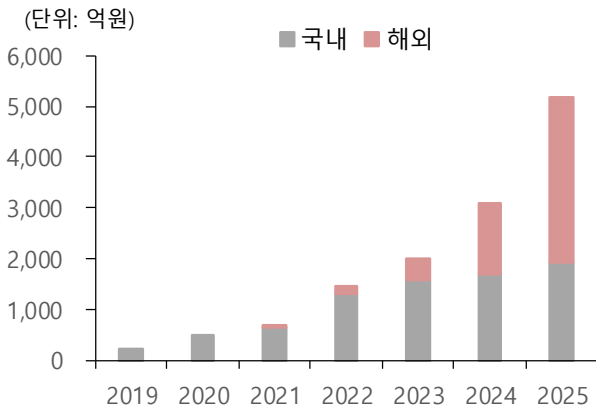
자료: 달바글로벌, 리딩투자증권 리서치센터

그림 2. 화장품 사업부 매출비중(26년 1분기 기준)



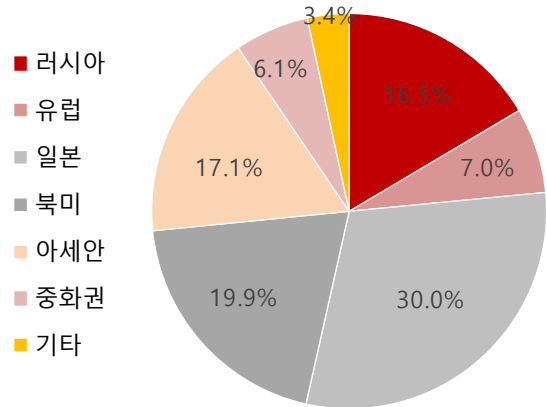
자료: 달바글로벌, 리딩투자증권 리서치센터

그림 3. 연간 매출액 추이



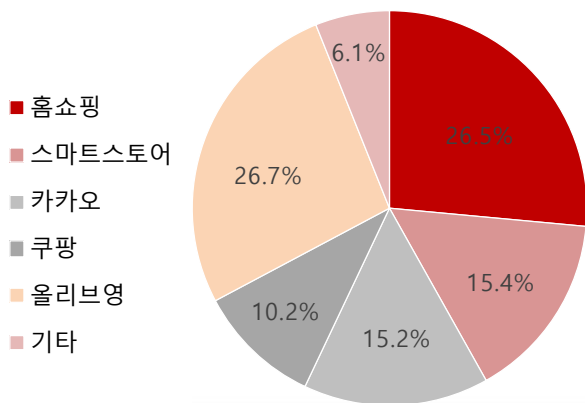
자료: 달바글로벌, 리딩투자증권 리서치센터

그림 4. 국가별 해외 매출비중(25년 기준)



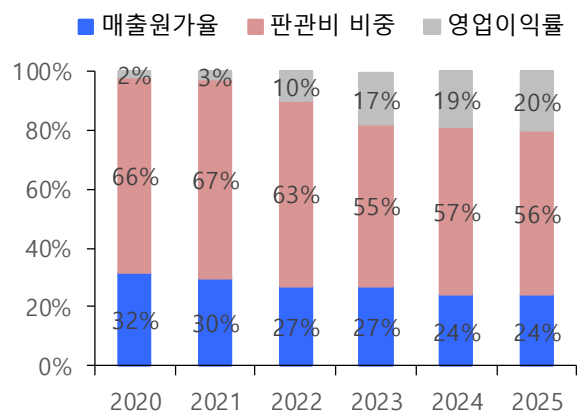
자료: 달바글로벌, 리딩투자증권 리서치센터

그림 5. 국내 채널별 매출비중(거래액 기준)



자료: 달바글로벌, 리딩투자증권 리서치센터

그림 6. 이익&비용 구조



자료: 달바글로벌, 리딩투자증권 리서치센터

재무제표

재무상태표

(단위: 억원)	2024A	2025F	2026F	2027F	2028F
자산총계	1,361	2,553	2,266	3,501	5,570
유동자산	3,091	5,197	8,740	10,550	13,900
현금및현금성자산	747	1,253	2,107	2,531	3,351
단기금융자산	0	0	0	0	0
매출채권및기타채권	242	241	241	241	241
재고자산	2,344	3,944	6,633	8,009	10,549
비유동자산	1,745	2,930	4,918	5,754	7,634
장기금융자산	606	1,028	1,729	2,242	2,931
관계기업등투자자산	194	195	196	198	198
유형자산	598	1,015	1,715	2,255	2,915
무형자산	0	0	0	0	0
부채총계	0	0	0	0	0
유동부채	0	0	0	0	0
단기차입부채	0	0	0	0	0
기타단기금융부채	0	0	0	0	0
매입채무및기타채무	57	81	31	31	31
비유동부채	94	198	195	197	197
장기차입부채	470	232	232	232	232
기타장기금융부채	154	791	1,310	1,755	2,245
자본총계	142	787	1,307	1,752	2,242
지배주주지분*	154	791	1,310	1,755	2,245
비지배주주지분	-12	-3	-3	-3	-3

현금흐름표

(단위: 억원)	2024A	2025F	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	158	685	443	1,470	1,930
당기순이익	154	791	1,310	1,755	2,245
상각각기상각비및손익대출	520	358	488	522	680
자산상각비	7	13	13	-2	0
영업자산,부채변동	-424	-236	-910	-740	-960
매출채권및기타채권감소(증가)	-	-	-	-	-
재고자산감소(증가)	-	-	-	-	-
매입채무및기타채무증가(감소)	-	-	-	-	-
투자활동현금흐름	-18	-300	-6	-6	-6
투자활동으로인한현금	-	-	-	-	-
유형자산	0	0	0	0	0
무형자산	0	0	0	0	0
관계기업등투자금증감	0	0	0	0	0
금융자산	0	0	0	0	0
투자자산	0	0	0	0	0
재무활동현금흐름	-22	91	-320	-820	-1,080
재무활동으로인한현금	-	-	-	-	-
단기차입부채	0	0	0	0	0
장기차입부채	0	0	0	0	0
채권발행및상환금액	0	0	0	0	0
단기차입상환	0	0	0	0	0
장기차입상환	0	0	0	0	0
기타현금흐름	8	-6	0	0	0
연결실체변동효과	-	-	-	-	-
배당금의발효	-	-	-	-	-
현금변동	127	470	117	644	850
기초현금	413	540	1,010	1,127	1,771
기말현금	540	1,010	1,127	1,771	2,621

자료: Company Data, Leading Research Center

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 연결기준임

포괄손익계산서

(단위: 억원)	2024A	2025F	2026F	2027F	2028F
매출액	3,091	5,197	8,740	10,550	13,900
매출원가	747	1,253	2,107	2,531	3,351
매출총이익	2,344	3,944	6,633	8,009	10,549
판매비와관리비	1,745	2,930	4,918	5,754	7,634
영업이익	598	1,015	1,715	2,255	2,915
EBITDA	606	1,028	1,729	2,242	2,931
비용업손익	-308	15	-9	31	19
이자수익	57	81	31	31	31
이자비용	367	63	36	36	36
배당수익	0	0	0	0	0
외환손익	2	-4	-4	-4	-4
관계기업등투자손익	0	0	0	0	0
기타비영업손익	2	-4	-4	-4	-4
세전계속사업이익	291	1,029	1,706	2,286	2,934
법인세비용	137	239	396	531	688
연결실체변동관련손익	0	0	0	0	0
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	154	791	1,310	1,755	2,245
지배주주순이익*	154	791	1,310	1,755	2,245
비지배주주순이익	0	0	0	0	0
기타포괄손익	-12	-3	-3	-3	-3
총포괄손익	142	787	1,307	1,752	2,242

투자지표

(단위: 원, 배, %)	2024A	2025F	2026F	2027F	2028F
주당지표 및 주가배수					
EPS*	1,427	6,599	10,707	14,120	18,070
BPS*	8,902	16,022	22,217	31,574	44,500
CFPS	908	1,410	2,360	3,960	3,960
SPS	4,339	7,053	11,869	17,650	111,300
EBITDAPS	859	1,395	2,346	18,180	23,430
DPS (보통, 현금)	0	0	0	0	0
배당수익률 (보통, 현금)	0	0	0	0	0
배당성향 (보통, 현금)	0	0	0	0	0
PER*	N/A	22.4	19.4	15.3	11.9
PBR*	N/A	9.2	9.4	6.7	4.8
PCR*	0	0	0	0	0
PSR	34	30.6	18.3	10.9	8.3
EV/EBITDA	16.5	15.4	9.2	10.4	7.7
재무비율					
매출액증가율	68.7	68.3	68.3	20.7	31.8
영업이익률(%)	69.6	69.1	69.6	31.5	29.3
지배주주순이익률(%) *	41.3	55.8	70	36.7	27.9
매출총이익률	75.8	75.9	75.9	75.9	75.9
영업이익률	19.4	19.5	19.6	21.4	21
EBITDA이익률	19.6	19.8	19.8	21.7	21.1
지배주주순이익률*	5	15.2	15	16.6	16.2
ROA	40.4	54.4	77.2	82.6	82.6
ROE	26.2	52.6	56.4	54	48.1
ROIC	12.9	14.8	15	15.3	15.3
부채비율	28.6	2,433	-134	-434	-434
차입금비율	0	0	0	0	0
순차입금비율	-50.1	-67.2	-650	-608.8	-608.8

▶ Compliance Notice

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.

본 자료는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.

당사는 지난 6 개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.

본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.

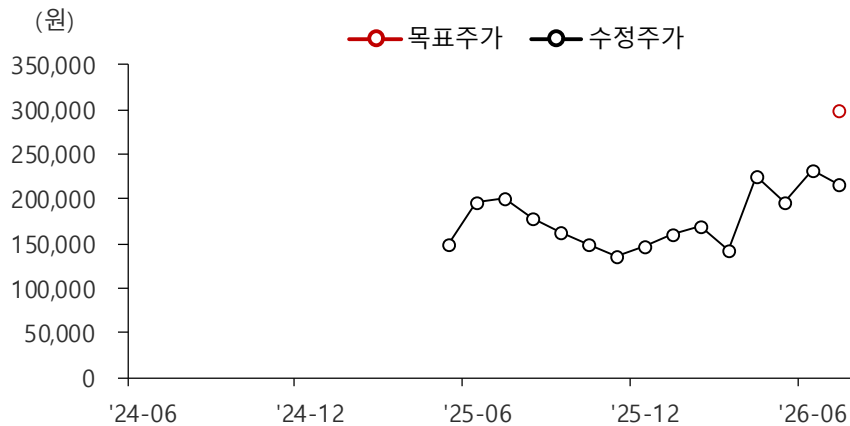
▶ 최근 2 년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

달바글로벌(483650)

일자	2025-05-27	2026-07-07
투자의견	Not Rated	BUY
목표주가	-	300,000 원
과리율(%)		
평균주가대비		
최고(최저)주가대비		

* 과리율 산정: 목표주가 대상시점은 1 년이며 수정주가를 적용

▶ 최근 2 년간 목표주가 변경 추이



▶ 투자기간 및 투자등급

기업

BUY (매수)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 15% 이상
HOLD (중립)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 ± 15% 내외
SELL (매도)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상회 예상
NEUTRAL (중립)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 ± 5% 예상
UNDERWEIGHT (비중축소)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

▶ 조사분석자료 투자등급 비율 (기준일: 2026.06.30)

BUY (매수)	95.0%
HOLD (보유/중립)	5.0%
SELL (매도)	0.0%
합계	100.0%