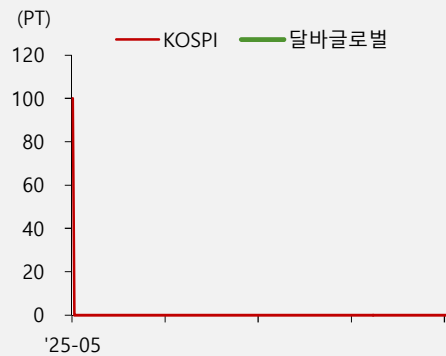


N/R

목표주가	- 원
현재주가	141,500 원
Upside	- %
Key Data	2025년 05월 26일
산업분류	코스닥 화학
KOSPI(pt)	2,644.40
시가총액 (억원)	17,079
발행주식수 (천주)	12,070
외국인 지분율 (%)	0.4
52 주 고가 (원)	141,500
저가 (원)	110,100
60 일 일평균거래대금 (십억원)	429.0
주요주주 (%)	
반성연 외 5인	18.32
주가상승률 (%)	1M 6M 12M
절대주가	- - -
상대주가	- - -

Relative Performance



LEADING RESEARCH

미드스몰캡

Analyst 유성만

smyoo@leading.co.kr

+822-2009-7044

# 달바글로벌 (483650)

## 세계로 뻗어나가는 K-화장품

### 기업개요

동사는 2016년 3월에 설립, 2025년 5월에 코스피 시장에 상장하였다. 본업은 화장품, 건강기능식품, 홈뷰티기기 및 F&B의 제조 및 판매사업을 영위한다. 매출비중은 화장품 99.0%, 기타 1.0% 이다(25년 1분기 기준).

### 투자포인트

**1. '퍼스트 스프레이 세럼'을 필두로 다양한 제품 포트폴리오:** 달바글로벌의 대표 제품인 미스트 '퍼스트 스프레이 세럼(누적 판매량 5천만병 이상)'을 기반으로 선케어, 크림, 마스크팩 등 다양한 포트폴리오를 구축하고 있다. 동사는 이탈리아산 '화이트 트러플(트러페룰)'을 모든 화장품에 첨가 및 스프레이 기술(세럼의 고른 분사 가능)을 통해, 동사 매출의 절반 이상이 약 9종의 미스트로부터 나온다. 국내에서 특정 채널에 편중되지 않은 다양한 유통채널을 통해, 채널별 Risk 분산도 동사의 강점이다.

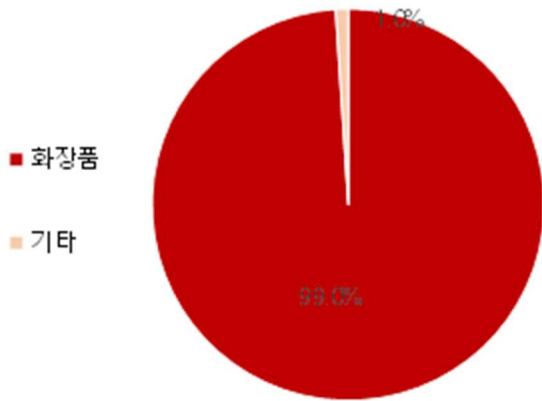
**2. 국내와 해외 매출의 조화 및 해외에서의 빠른 성장세:** 동사의 해외 매출은 뛰어난 제품경쟁력과 K-Cosmetic 열풍에 힘입어, 빠르게 확장되고 있다(24년도 YoY +58%). 1) 러시아는 온라인 및 오프라인에서도 브랜드 입지가 강화되며, 전년 대비 매출액이 약 2.3배 성장 2) 일본은 오프라인 SKU 확대로 전년 대비 매출액 3.2배 성장 3) 유럽은 스페인&독일 아마존 중심으로 매출액 10.5배 성장 4) 북미는 아마존의 성과로 전년 대비 매출액 약 2.5배 성장 5) 아세안은 '태국, 말레이시아, 필리핀, 싱가포르, 인도네시아, 베트남'이 고르게 성장하여 전년 대비 매출액이 약 4.4배 성장하였다. 무엇보다 23년부터 시작한 중화권(중국, 대만, 홍콩)사업도 24년에 전년 대비 32.4배의 매출액 성장으로 기대 이상의 성장세를 보이고 있으며, 앞으로도 동사의 새로운 성장시장으로 자리잡을 가능성이 높다.

**3. 해외매출 증가 및 원가경쟁력으로 실적은 이상향 전망:** 24년 매출액은 3,091억원(YoY +53.9%), 영업이익 598억원(YoY +84.4%)으로 전반적인 실적이 크게 성장하였다. 25년 연결기준 예상 매출액은 4,653억원(YoY +50.6%), 영업이익 918억원(YoY +53.4%)으로 해외에서의 매출 증가와 달바글로벌의 뛰어난 원가경쟁력 및 차입금 0%의 우수한 재무구조를 기반으로 약 20%에 근접하는 영업이익률을 기록할 것으로 전망한다. 단, 상장 후 1개월내 락업 해제 물량(전체 주식의 약 19% 수준)의 오버행 이슈가 있지만 동사의 성장성을 고려하면 중장기적으로 실적과 주가의 성장세가 전망된다.

구분	2020	2021	2022	2023	2024
매출액 (억원)	N/A	692	1,452	2,008	3,091
영업이익 (억원)	N/A	24	146	324	598
영업이익률 (%)	N/A	3.5	10.1	16.2	19.4
지배순이익 (억원)	N/A	20	9	136	154
PER (배)	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0
PBR (배)	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE (%)	N/A	49.0	18.0	158.1	26.2
EPS (원)	N/A	240	103	1,543	1,445

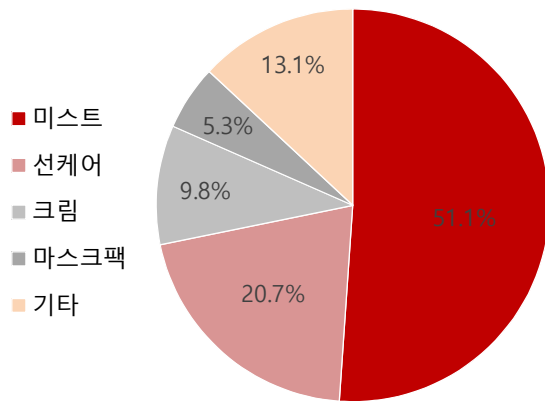
자료: 리딩투자증권, K-IFRS 연결기준

그림 1. 매출비중(25년 1분기 기준)



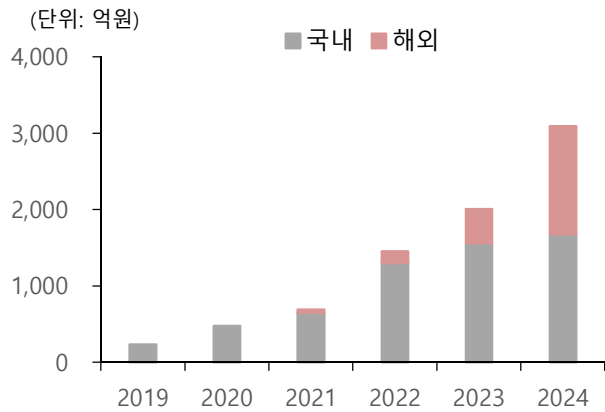
자료: 달바글로벌, 리딩투자증권 리서치센터

그림 2. 화장품 사업부 매출비중(25년 1분기 기준)



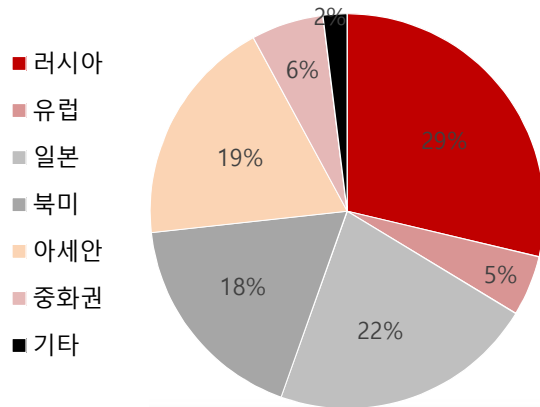
자료: 달바글로벌, 리딩투자증권 리서치센터

그림 3. 연간 매출액 추이



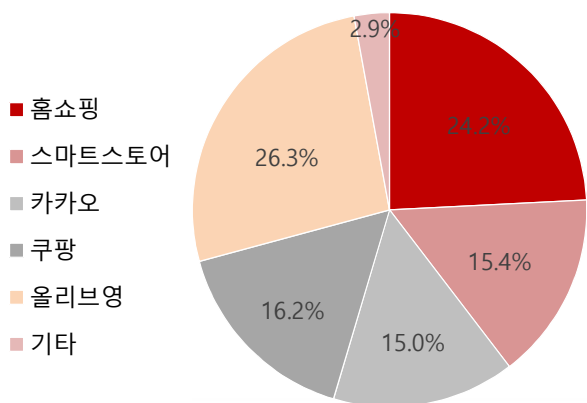
자료: 달바글로벌, 리딩투자증권 리서치센터

그림 4. 국가별 해외 매출비중(24년 기준)



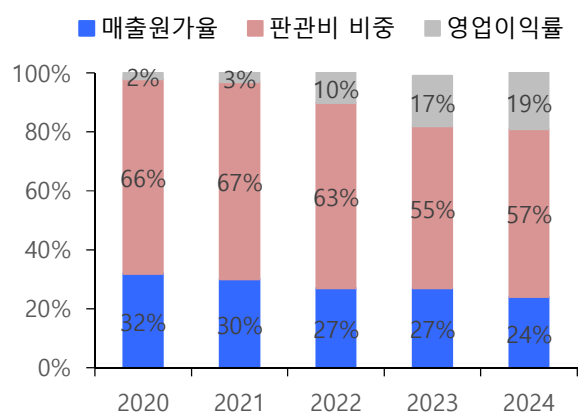
자료: 달바글로벌, 리딩투자증권 리서치센터

그림 5. 국내 채널별 매출비중(거래액 기준)



자료: 달바글로벌, 리딩투자증권 리서치센터

그림 6. 이익&비용 구조



자료: 달바글로벌, 리딩투자증권 리서치센터

재무제표

재무상태표

(단위: 억원)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
<b>자산총계</b>	N/A	181	394	780	1,361
유동자산	N/A	179	364	735	1,283
현금및현금성자산	N/A	12	197	413	540
단기금융자산	N/A	20	0	0	0
매출채권및기타채권	N/A	86	90	142	213
재고자산	N/A	57	72	170	479
비유동자산	N/A	2	30	45	78
장기금융자산	N/A	0	0	0	1
관계기업등투자자산	N/A	0	0	0	0
유형자산	N/A	0	5	5	11
무형자산	N/A	0	1	1	4
<b>부채총계</b>	N/A	99	377	625	340
유동부채	N/A	87	343	560	313
단기차입부채	N/A	0	46	53	8
기타단기금융부채	N/A	0	176	339	0
매입채무및기타채무	N/A	83	91	139	189
비유동부채	N/A	12	34	65	27
장기차입부채	N/A	0	11	11	20
기타장기금융부채	N/A	0	0	0	0
<b>자본총계*</b>	N/A	82	17	155	1,021
지배주주지분*	N/A	82	17	155	1,021
비지배주주지분	N/A	0	0	0	0

(주1) 회계실체가 별도인 경우, \* 항목은 자본총계임

포괄손익계산서

(단위: 억원)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
<b>매출액</b>	N/A	692	1,452	2,008	3,091
매출원가	N/A	207	397	539	747
<b>매출총이익</b>	N/A	485	1,055	1,469	2,344
판매비와관리비	N/A	461	909	1,144	1,745
<b>영업이익</b>	N/A	24	146	324	598
EBITDA	N/A	25	148	329	606
비영업손익	N/A	-1	-106	-171	-308
이자수익	N/A	0	2	6	9
이자비용	N/A	0	7	13	8
배당수익	N/A	0	0	0	0
외환손익	N/A	-0	-0	-2	19
관계기업등관련손익	N/A	0	0	0	0
기타비영업손익	N/A	-0	-102	-163	-328
<b>세전계속사업이익</b>	N/A	24	40	153	291
법인세비용	N/A	4	31	17	137
연결실체변동관련손익	N/A	0	0	0	0
중단사업이익	N/A	0	0	0	0
<b>당기순이익*</b>	N/A	20	9	136	154
지배주주순이익*	N/A	20	9	136	154
비지배주주순이익	N/A	0	0	0	0
기타포괄손익	N/A	0	-4	-4	-12
<b>총포괄손익</b>	N/A	20	5	132	142

(주1) 회계실체가 별도인 경우, \* 항목은 당기순이익임

현금흐름표

(단위: 억원)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
<b>영업활동으로인한현금흐름</b>	N/A	11	142	243	158
당기순이익	N/A	20	9	136	154
현금유입(유출)이없는수익	N/A	11	160	244	478
자산상각비	N/A	0	2	4	7
영업자산부채변동	N/A	-20	-23	-110	-424
매출채권및기타채권	N/A	-46	-5	-53	-65
재고자산감소(증가)	N/A	-28	-15	-100	-310
매입채무및기타채무	N/A	45	3	44	50
<b>투자활동현금흐름</b>	N/A	-15	13	-2	-18
투자활동현금유입액	N/A	34	20	1	0
유형자산	N/A	0	0	0	0
무형자산	N/A	0	0	0	0
투자활동현금유출액	N/A	49	7	2	18
유형자산	N/A	0	5	1	8
무형자산	N/A	0	0	0	3
<b>재무활동현금흐름</b>	N/A	-11	29	-24	-22
재무활동현금유입액	N/A	4	30	4	6
단기차입부채	N/A	0	0	0	0
장기차입부채	N/A	0	30	0	0
재무활동현금유출액	N/A	15	1	4	4
단기차입부채	N/A	15	0	0	0
장기차입부채	N/A	0	1	2	4
기타현금흐름	N/A	0	0	0	0
연결범위변동효과	N/A	0	0	0	0
환율변동효과	N/A	0	-0	-1	8
<b>현금변동</b>	N/A	-16	183	216	127
기초현금	N/A	27	14	197	413
<b>기말현금</b>	N/A	12	197	413	540

투자지표

(단위: 원배,%)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
<b>주당지표 및 주가배수</b>					
EPS*	N/A	240	103	1,543	1,445
BPS*	N/A	981	196	1,759	9,572
CFPS	N/A	127	1,640	2,756	1,483
SPS	N/A	8,284	16,813	22,772	28,983
EBITDAPS	N/A	294	1,716	3,728	5,680
DPS (보통,현금)	N/A	0	0	0	0
배당수익률 (보통,현금)	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0
배당성향 (보통,현금)	N/A	0.0	266.2	17.4	22.7
PER*	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0
PBR*	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0
PCFR	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0
PSR	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0
EV/EBITDA	N/A	-0.1	0.0	0.0	0.0
<b>재무비율</b>					
매출액증가율	N/A	0.0	109.7	38.3	53.9
영업이익증가율	N/A	0.0	498.2	122.0	84.4
지배주주순이익증가율*	N/A	0.0	-55.6	1,426.9	13.3
매출총이익률	N/A	70.1	72.6	73.1	75.8
영업이익률	N/A	3.5	10.1	16.2	19.4
EBITDA이익률	N/A	3.5	10.2	16.4	19.6
지배주주순이익률*	N/A	2.9	0.6	6.8	5.0
ROA	N/A	26.9	50.8	55.3	55.9
ROE	N/A	49.0	18.0	158.1	26.2
ROIC	N/A	81.8	62.9	290.1	96.8
부채비율	N/A	121.3	2,225.9	402.8	33.3
차입금비율	N/A	0.0	336.8	41.1	2.8
순차입금비율	N/A	-38.8	-827.5	-225.2	-50.1

(주1) 회계실체가 별도인 경우, \* 항목은 당기순이익 및 자본총계 기준임

자료: Company Data, Leading Research Center

▶ 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 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.

당사는 지난 6개월간 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 2년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

달바글로벌(483650)

일자	2025-05-27
투자의견	Not Rated
목표주가	-
과리율(%)	
평균주가대비	
최고(최저)주가대비	

\* 과리율 산정: 목표주가 대상시점은 1년이며 수정주가를 적용

▶ 최근 2년간 목표주가 변경 추이

▶ 투자기간 및 투자등급

기업

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

산업

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

▶ 조사분석자료 투자등급 비율 (기준일: 2025.03.31)

BUY (매수)	94.1%
HOLD (보유/중립)	5.9%
SELL (매도)	0.0%
합계	100.0%