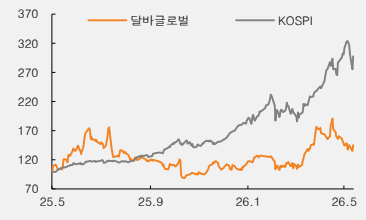


Not Rated

목표주가	—
현재주가(26/6/9)	198,200원
상승여력	—

영업이익(26F,십억원)	—
Consensus 영업이익(26F,십억원)	—
EPS 성장률(26F,%)	—
MKT EPS 성장률(26F,%)	—
P/E(26F,x)	—
MKT P/E(26F,x)	—
KOSPI	8,096.93
시가총액(십억원)	2,471
발행주식수(백만주)	12
유동주식비율(%)	72.7
외국인 보유비중(%)	38.5
베타(12M) 일간수익률	0.53
52주 최저가(원)	121,200
52주 최고가(원)	260,000
(%)	1M 6M 12M
절대주가	-6.5 43.4 36.8
상대주가	-13.4 -26.6 -51.8



[화장품/유통/의류]

배송이
songyi.bae@miraeasset.com

483650 · 화장품

달바글로벌

글로벌 채널 확장과 히어로 SKU 다각화 긍정적

1Q26 Review: 역대 최대 분기 실적 달성

달바글로벌의 1Q26 실적은 매출액 1,712억원(YoY +51%), 영업이익 451억원(YoY +50%)으로 역대 최대 분기 실적을 달성했다. 일본과 중화권 중심의 고마진 홈세일(B2B) 물량 확대와 직전 분기 대비 프로모션 감소에 따라 광고판촉비가 효율화되어 26.3%의 견조한 영업이익률을 기록했다.

국가별로는 한국 536억원(YoY +7%), 일본 368억원(YoY +67%), 북미 243억원(YoY +193%), 유럽 138억원(YoY +214%)을 기록하는 등 전 지역에서 균형 잡힌 외형 성장을 시현했다. 특히 서구권이 세자릿수 수준의 폭발적인 성장을 기록했으며, 이 점에 힘입어 전사 해외 매출 비중은 69%까지 확대되었다.

채널, 제품 전략 순항 중

향후 성장의 핵심 축은 북미와 유럽 중심의 오프라인 리테일 경로 확장과 미스트/션 크림에 편중된 매출 구조의 다변화 여부이다.

오프라인은 얼타, 코스트코향으로 초도 대비 1.4배 규모의 리오더 물량이 반영될 예정이며, 연내 추가로 영국 부츠, 독일 DM, 캐나다/호주/멕시코 세포라 등 대형 오프라인 채널 입점이 대거 예정되어 있어 실적 기여도가 점차 확대될 전망이다.

제품 측면에서는 신규로 베스트셀러에 등극한 멀티밤의 성장세가 돋보인다. 유럽 아마존 등에서 기존 주력 제품인 미스트에 버금가는 일매출을 기록하면서 폭발적인 초기 성과가 확인된다. 제품 포트폴리오 다각화 효과에 비롯해 미스트 의존도는 4Q25 48%에서 1Q26 43%로 완화되었다.

사측은 연초 제시한 2026년 연간 가이던스 매출액 7,000억원, OPM 21%를 재확인 하였으며, 유럽의 성과가 북미로 전이되는 트랙 레코드를 고려할 때 가시성이 높다고 판단된다.

주주환원, 거버넌스 강화 긍정적

동사는 최근 임시주총을 통해 200억원의 자사주 취득과 200억원의 비과세 감액 배당재원을 가결했다. 보호예수 해제로 인한 오버행 우려를 안정화하기 위한 의사결정으로 판단된다. 동사는 향후 3년간 배당성향 25% 이상, ROE 20% 이상 주주환원 정책을 발표한 바 있다. 실적 성장과 더불어 적극적 주주환원 기조가 돋보인다.

결산기 (12월)	2021	2022	2023	2024	2025
매출액 (십억원)	0	0	201	309	520
영업이익 (십억원)	0	0	32	60	101
영업이익률 (%)	—	—	15.9	19.4	19.4
순이익 (십억원)	0	0	14	15	79
EPS (원)	0	0	1,466	1,427	6,599
ROE (%)	—	—	175.4	26.2	52.6
P/E (배)	—	—	0.0	0.0	22.4
P/B (배)	—	—	0.0	0.0	9.2
배당수익률 (%)	—	—	—	—	1.8

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 달바글로벌, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 달바글로벌 성장 전략: 글로벌 + SKU 확장 전략 주요

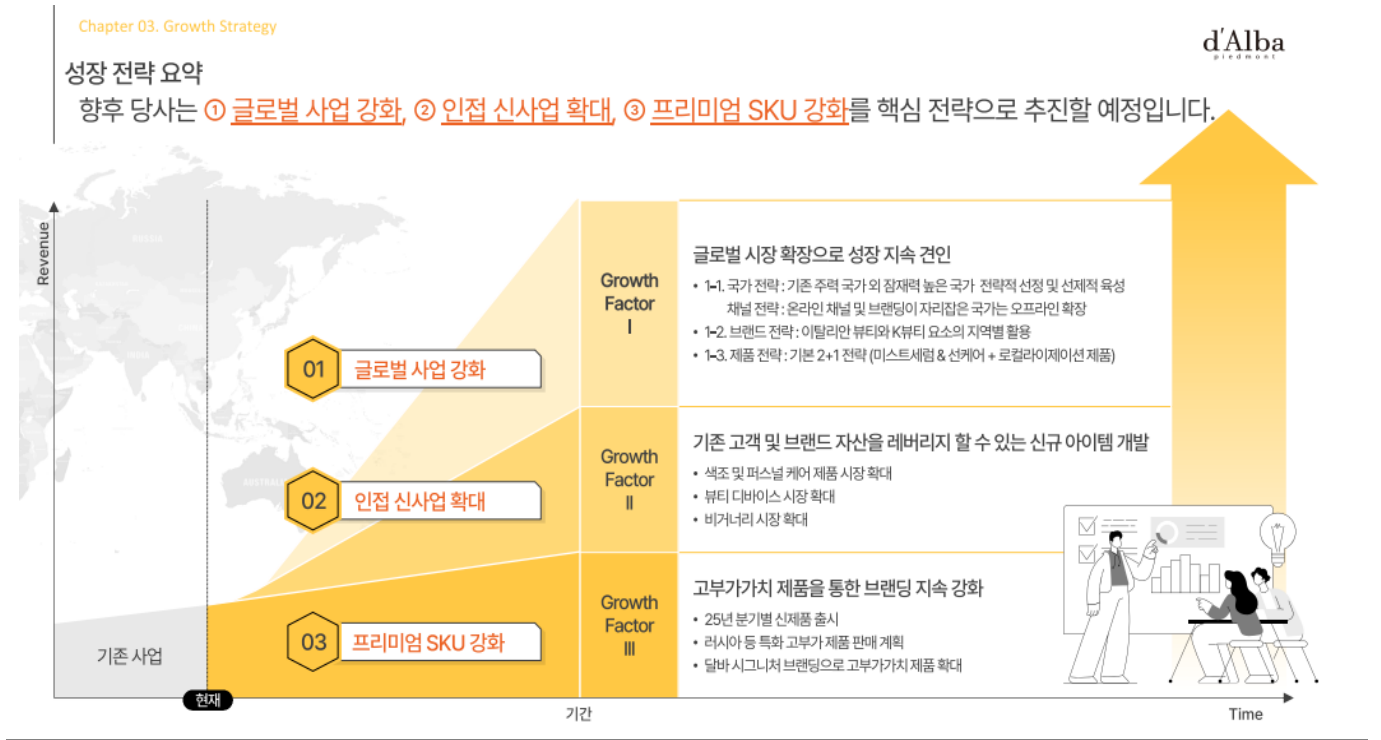


그림 2. 달바글로벌 글로벌 사업 전략

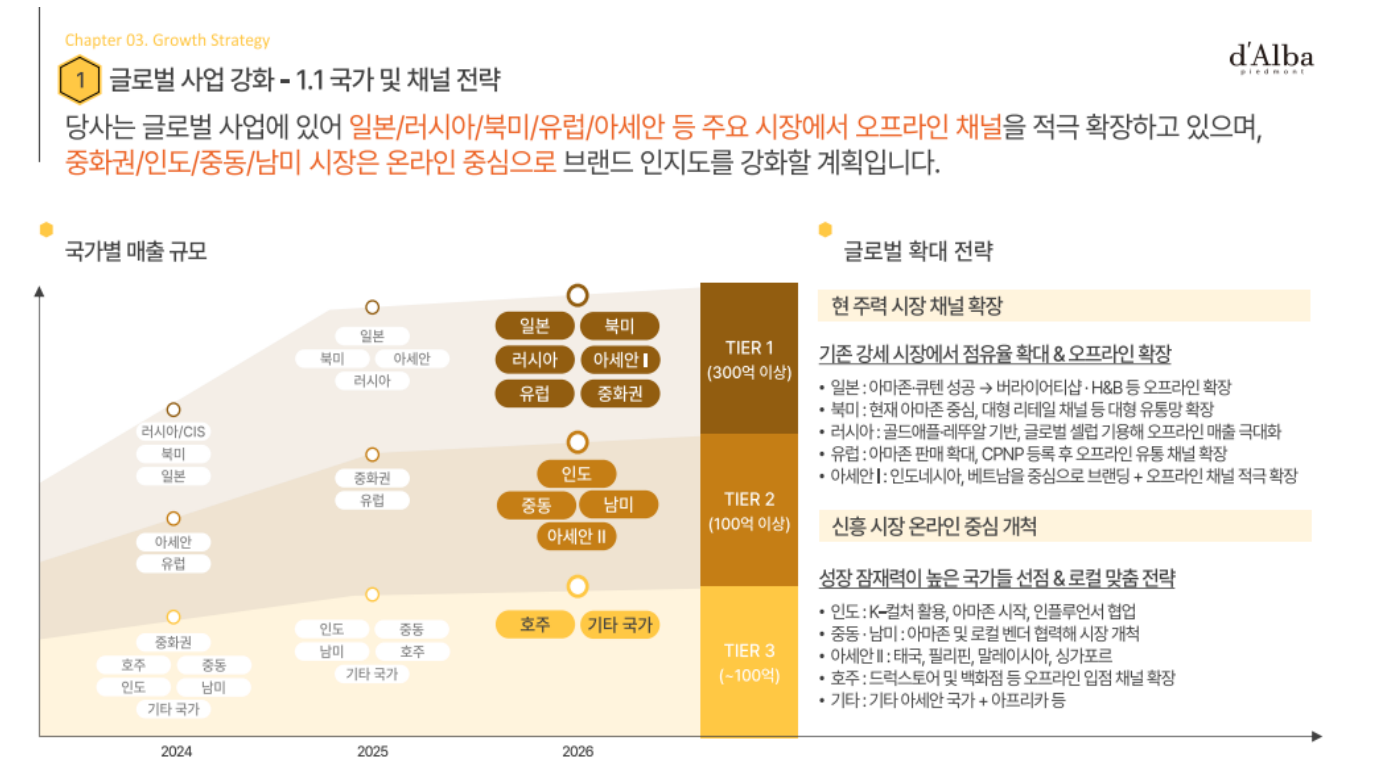
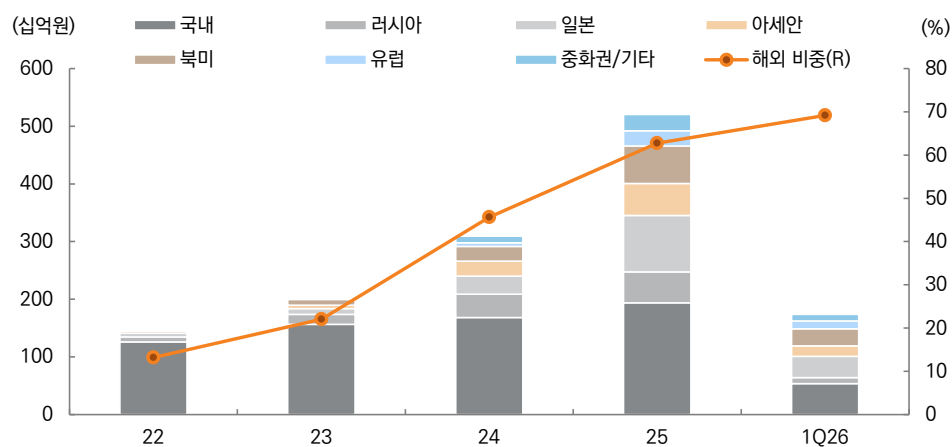
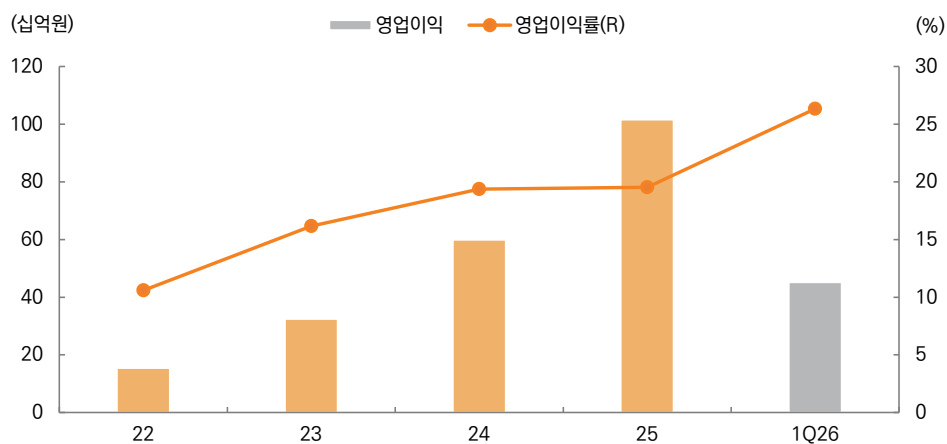


그림 3. 달바글로벌 매출액 추이



자료: 달바글로벌, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 달바글로벌 영업이익 추이



자료: 달바글로벌, 미래에셋증권 리서치센터

달바글로벌 (483650)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2022	2023	2024	2025
매출액	0	201	309	520
매출원가	0	54	75	125
매출총이익	0	147	234	395
판매비와관리비	0	114	175	293
조정영업이익	0	32	60	101
영업이익	0	32	60	101
비영업손익	0	-17	-31	2
금융손익	0	-1	0	2
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	0	15	29	103
계속사업법인세비용	0	2	14	24
계속사업이익	0	14	15	79
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	0	14	15	79
지배주주	0	14	15	79
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	0	13	14	79
지배주주	0	13	14	79
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	0	33	61	103
FCF	0	24	15	68
EBITDA 마진율 (%)	-	16.4	19.7	19.8
영업이익률 (%)	-	15.9	19.4	19.4
지배주주귀속 순이익률 (%)	-	7.0	4.9	15.2

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2022	2023	2024	2025
유동자산	0	74	128	239
현금 및 현금성자산	0	41	54	101
매출채권 및 기타채권	0	14	21	41
재고자산	0	17	48	66
기타유동자산	0	2	5	31
비유동자산	0	4	8	16
관계기업투자등	0	0	0	0
유형자산	0	0	1	1
무형자산	0	0	0	0
자산총계	0	78	136	255
유동부채	0	56	31	54
매입채무 및 기타채무	0	10	16	29
단기금융부채	0	39	1	1
기타유동부채	0	7	14	24
비유동부채	0	6	3	3
장기금융부채	0	1	2	2
기타비유동부채	0	5	1	1
부채총계	0	62	34	57
지배주주지분	0	16	102	199
자본금	0	1	1	1
자본잉여금	0	0	74	91
이익잉여금	0	13	26	101
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	0	16	102	199

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2022	2023	2024	2025
영업활동으로 인한 현금흐름	0	24	16	68
당기순이익	0	14	15	79
비현금수익비용가감	0	24	48	30
유형자산감가상각비	0	0	1	1
무형자산상각비	0	0	0	0
기타	0	24	47	29
영업활동으로인한자산및부채의변동	0	-11	-42	-24
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	0	-5	-7	-20
재고자산 감소(증가)	0	-10	-31	-19
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	0	2	5	14
법인세납부	0	-3	-5	-18
투자활동으로 인한 현금흐름	0	0	-2	-30
유형자산처분(취득)	0	0	-1	0
무형자산감소(증가)	0	0	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	0	0	0	0
기타투자활동	0	0	-1	-30
재무활동으로 인한 현금흐름	0	-2	-2	9
장단기금융부채의 증가(감소)	0	40	-37	0
자본의 증가(감소)	0	1	74	17
배당금의 지급	0	-2	-2	-31
기타재무활동	0	-41	-37	23
현금의 증가	0	22	13	47
기초현금	0	20	41	54
기말현금	0	41	54	101

자료: 달바글로벌, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2022	2023	2024	2025
P/E (x)	-	0.0	0.0	22.4
P/CF (x)	-	0.0	0.0	16.2
P/B (x)	-	0.0	0.0	9.2
EV/EBITDA (x)	-	0.0	-0.8	16.8
EPS (원)	0	1,466	1,427	6,599
CFPS (원)	0	4,096	5,852	9,079
BPS (원)	0	1,658	8,902	16,022
DPS (원)	1,370	1,333	305	2,629
배당성향 (%)	-	17.4	22.7	41.1
배당수익률 (%)	-	-	-	1.8
매출액증가율 (%)	-	-	53.9	68.2
EBITDA증가율 (%)	-	-	84.3	69.8
조정영업이익증가율 (%)	-	-	84.4	69.6
EPS증가율 (%)	-	-	-2.7	362.6
매출채권 회전율 (회)	-	29.3	18.3	17.3
재고자산 회전율 (회)	-	23.7	9.5	9.1
매입채무 회전율 (회)	-	16.6	10.3	11.0
ROA (%)	-	34.9	14.4	40.4
ROE (%)	-	175.4	26.2	52.6
ROIC (%)	-	323.1	94.6	110.0
부채비율 (%)	-	402.8	33.3	28.6
유동비율 (%)	-	131.2	409.7	446.2
순차입금/자기자본 (%)	-	-6.5	-50.1	-49.4
조정영업이익/금융비용 (x)	-	25.0	76.4	410.1

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.