

화장품

달바글로벌 483650

매출 순항 중

Feb 23 2026

BUY

유지

4Q25 Review: 매출 순항 중

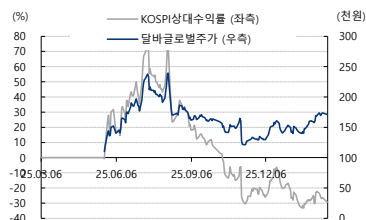
TP 220,000 원

유지

Company Data

현재가(02/20)	171,800 원
액면가(원)	100 원
52 주 최고가(보통주)	239,500 원
52 주 최저가(보통주)	110,100 원
KOSPI (02/20)	5,808.53p
KOSDAQ (02/20)	1,154.00p
자본금	11 억원
시가총액	21,229 억원
발행주식수(보통주)	1,239 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	18.8 만주
평균거래대금(60 일)	303 억원
외국인지분(보통주)	24.29%
주요주주	
반성연 외 6 인	21.51%
국민연금공단	6.25%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	22.5	-1.1	0.0
상대주가	5.9	-45.1	0.0

4분기 연결 매출액 및 영업이익은 각각 1,600억원(YoY 72%), 252억원(YoY 87%)으로 영업이익의 시장기대치 부합. 매출액이 +12% 상회했는데, 3분기 진행된 강력한 마케팅 효과가 본격 반영된 영향. 해외 매출액은 1,078억원(YoY 125%, QoQ 47%) 시현. 일본 314억원(YoY 151%, QoQ 71%) 시현. 4분기 행사 호조로 3대 온라인 매출 평균 YoY 99% 증가했고, 오프라인은 입점 점포 3Q25 3,4천개 → 4Q25 3,7천개로 증가하면서 매출액이 YoY 407% 증가. 러시아 128억원(YoY 29%, QoQ 10%) 시현했으며, 4대 온라인 채널 YoY 58% 성장하며 긍정적이었으나, 골드애플은 계절적 영향으로 QoQ 감소. 북미 261억원(YoY 207%, QoQ 48%) 시현. 알타 및 코스트코 셀아웃은 12월 넷째 주부터 시작되었는데, 초기 성과 긍정적. 알타 내부 계획대비 +87% 초과 달성. 유럽 99억원(YoY 230%) 시현. 독일/스페인/이탈리아/영국 중심으로 SKU 다각화 진행 긍정적. 현재 UK 부츠, 유럽 세포라 등 대형 리테일러 채널과 논의 긍정적. 국내 매출액 557억원(YoY 17%)으로, 신규 오프라인 채널(면세점, 시코르, 백화점, 코스트코) 입점 확대로 견조했음. OPM은 4분기 15.4%(YoY +1.3%p, QoQ +0.8%p)으로, 기존 가이드선 대비 낮았던 이유는 마케팅비 비중 QoQ 감소가 예상보다 적었기 때문임.

투자의견 BUY 및 목표주가 220,000원 유지

사측은 2026년 가이드선으로 매출액 7,000억원(YoY 35%), OPM 21%(1,470억원)을 제시했으며, 이는 시장기대치 수준. 지역별 매출 가이드선은 일본 1,500억원(YoY 54%), 미국 1,000억원(YoY 55%), 유럽 450억원(YoY 73%)임. 2026년부터 미국/유럽 오프라인 확대가 본격화됨에 따라 매출 및 마진율 업사이드 기대. 현재 미국 알타는 기존 200개 점포에서 1,400개 전 점포로의 확대가 긍정적이는데, 이는 기존 예상(26년 4월까지 전 점포 확대) 대비 초과 달성 중. 현재 알타 점포의 약 50% 매장에서는 솔드아웃 현상이 발생할 정도로 긍정적. 유럽은 코스트코의 영국/스웨덴/아이슬란드 추가 입점 계약을 완료했으며, 부츠, 더글라스 등도 긍정적 논의 중. 오프라인 및 B2B 채널은 마진율이 온라인 대비 상대적으로 높기 때문에 OPM 추가 업사이드가 기대됨.

Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	2023.12	2024.12	2025.12E	2026.12E	2027.12E
매출액(십억원)	201	309	520	708	920
YoY(%)	NA	53.9	68.2	36.1	30.0
영업이익(십억원)	32	60	101	151	205
OP 마진(%)	15.9	19.4	19.4	21.3	22.3
순이익(십억원)	14	15	79	115	165
EPS(원)	7,714	1,445	6,403	9,289	13,331
YoY(%)	0.0	-81.3	343.2	45.1	43.5
PER(배)	0.0	0.0	23.0	18.4	12.8
PCR(배)	0.0	0.0	14.7	11.0	8.2
PBR(배)	0.0	0.0	10.2	7.3	4.7
EV/EBITDA(배)	0.0	0.0	16.8	12.7	8.7
ROE(%)	175.4	26.2	56.5	49.2	44.6



[화장품/음식료] 권우정

3771-9082,

20240006@iprovest.com

[도표 1] 달바글로벌 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	24	25P	26F
매출액	113.8	128.4	114.2	163.5	166.0	169.6	163.8	208.2	309.1	519.8	707.6
해외	63.6	81.3	73.5	107.8	110.8	117.8	119.0	146.9	141.0	326.2	494.5
1)일본	22.1	25.8	18.4	31.4	32.0	33.0	38.0	42.4	31.5	97.7	145.4
2)러시아	10.6	18.7	11.6	12.8	14.0	24.3	13.9	15.4	40.4	53.7	67.6
3)북미	8.3	12.7	17.6	26.1	28.5	25.0	27.0	36.5	25.4	64.7	117.0
4)유럽	3.9	6.0	6.2	9.9	11.0	10.0	12.0	14.0	6.5	26.0	47.0
5)아세안	12.7	11.2	14.4	17.4	17.8	16.8	21.6	26.1	26.1	55.7	82.3
6)중화권	4.3	5.8	3.4	6.5	5.6	7.5	4.4	8.5	8.7	20.0	26.0
국내	50.2	47.1	40.7	55.7	55.2	51.8	44.8	61.3	168.1	193.7	213.1
YoY	71.9%	73.8%	55.0%	71.5%	45.9%	32.1%	43.5%	27.3%	53.9%	68.2%	36.1%
해외	202.6%	148.8%	86.5%	125.2%	74.2%	44.9%	61.9%	36.3%	215.4%	131.3%	51.6%
1)일본	267.4%	366.3%	145.6%	151.1%	45.1%	27.8%	106.5%	35.0%	214.4%	209.8%	48.8%
2)러시아	263.0%	40.5%	-19.1%	29.9%	32.1%	30.0%	20.0%	20.0%	134.9%	32.8%	25.9%
3)북미	59.6%	140.4%	174.9%	207.8%	243.4%	96.9%	53.4%	40.0%	152.9%	155.0%	80.9%
4)유럽	699.3%	513.2%	207.6%	227.1%	182.1%	66.7%	93.5%	41.4%	950.0%	299.4%	80.8%
5)아세안	125.6%	120.2%	150.4%	80.0%	40.0%	50.0%	50.0%	50.0%	343.6%	113.1%	47.7%
6)중화권	993.2%	192.1%	61.2%	53.0%	30.0%	30.0%	30.0%	30.0%	3137.0%	128.8%	30.0%
국내	11.1%	14.3%	18.8%	17.3%	10.0%	10.0%	10.0%	10.0%	7.7%	15.2%	10.0%
영업이익	30.1	29.2	16.7	25.2	40.0	38.4	31.7	40.7	59.8	101.1	150.8
YoY	104.3%	66.0%	18.6%	87.0%	33.1%	31.4%	90.4%	61.5%	84.4%	69.0%	49.1%
OPM	26.4%	22.8%	14.6%	15.4%	24.1%	22.6%	19.4%	19.5%	19.4%	19.5%	21.3%
세전이익	32.5	25.8	18.7	25.9	32.5	38.9	34.5	43.4	29.1	102.9	149.2
YoY	-293.6%	51.8%	53.3%	56.0%	0.0%	50.5%	84.1%	67.7%	89.7%	254.0%	45.0%
(지배)순이익	24.7	19.8	14.0	20.5	24.7	29.9	26.5	33.5	36.3	79.0	114.7
YoY	-218.2%	44.1%	45.7%	57.6%	0.0%	51.1%	89.3%	63.4%	167.2%	117.4%	45.1%
NPM	21.8%	15.4%	12.3%	12.5%	14.9%	17.6%	16.2%	16.1%	11.8%	15.2%	16.2%

자료: 교보증권 리서치센터

[달바글로벌 483650]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	201	309	520	708	920
매출원가	54	75	126	171	222
매출총이익	147	234	394	537	698
매출총이익률 (%)	73.1	75.8	75.8	75.8	75.8
판매비와관리비	114	175	293	386	492
영업이익	32	60	101	151	205
영업이익률 (%)	16.2	19.4	19.5	21.3	22.3
EBITDA	33	61	102	151	205
EBITDA Margin (%)	16.4	19.6	19.5	21.4	22.3
영업외손익	-17	-31	2	-2	9
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	1	6	4	5	8
금융비용	-18	-37	-34	-34	-34
기타	0	0	32	27	36
법인세비용차감전순손익	15	29	103	149	214
법인세비용	2	14	24	35	50
계속사업순손익	14	15	79	115	165
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	14	15	79	115	165
당기순이익률 (%)	6.8	5.0	15.2	16.2	17.9
비지배자분순이익	0	0	0	0	0
지배자분순이익	14	15	79	115	165
지배순이익률 (%)	6.8	5.0	15.2	16.2	17.9
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	-1	-1	-1	-1
포괄순이익	13	14	78	113	163
비지배자분포괄이익	0	0	0	0	0
지배자분포괄이익	13	14	78	113	163

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

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	24	16	93	126	174
당기순이익	14	15	79	115	165
비현금항목의 가감	24	48	56	65	78
감가상각비	0	1	0	0	0
외환손익	0	-1	-1	-1	-1
자본법평가손익	0	0	0	0	0
기타	24	48	57	66	79
자산부채의 증감	-11	-42	-20	-22	-24
기타현금흐름	-3	-5	-23	-32	-44
투자활동 현금흐름	0	-2	-1	-1	-1
투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	0	-1	0	0	0
기타	0	-1	-1	-1	-1
재무활동 현금흐름	-2	-2	-3	-4	-4
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-2	-2	-3	-4	-4
기타	0	0	0	0	0
현금의 증감	22	13	64	95	136
기초 현금	0	0	54	118	213
기말 현금	22	13	118	213	349
NOPLAT	29	32	78	116	158
FCF	18	-11	58	94	133

자료: 달바글로벌, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	74	128	204	316	475
현금및현금성자산	41	54	118	213	349
매출채권 및 기타채권	14	21	24	29	39
재고자산	17	48	57	69	83
기타유동자산	1	5	5	5	5
비유동자산	4	8	9	11	18
유형자산	0	1	1	0	0
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타금융자산	0	0	0	0	0
기타비유동자산	4	7	8	11	17
자산총계	78	136	213	327	493
유동부채	56	31	31	31	32
매입채무 및 기타채무	14	19	19	20	20
차입금	0	0	0	0	0
유동성채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	42	12	12	12	12
비유동부채	6	3	4	7	12
차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	6	3	4	7	12
부채총계	62	34	35	38	44
지배자분	16	102	178	289	449
자본금	1	1	1	1	1
자본잉여금	0	74	74	74	74
이익잉여금	13	26	101	212	373
기타자본변동	1	2	2	2	2
비지배자분	0	0	0	0	0
자본총계	16	102	178	289	449
총차입금	1	2	4	6	12

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

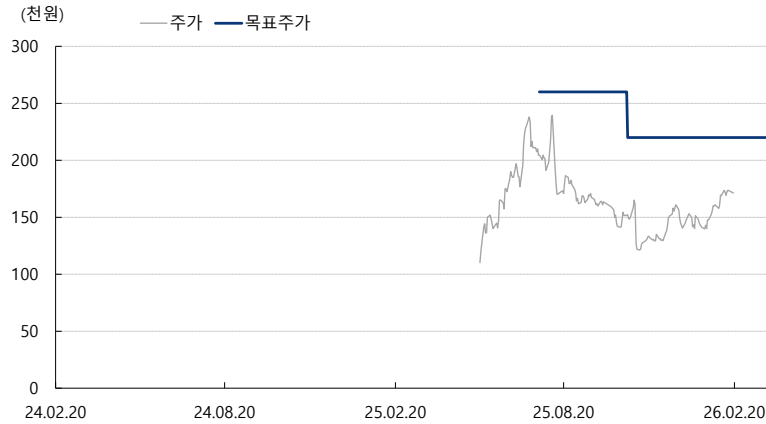
12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	7,714	1,445	6,403	9,289	13,331
PER	0.0	0.0	23.0	18.4	12.8
BPS	6,924	8,902	14,396	23,380	36,406
PBR	0.0	0.0	10.2	7.3	4.7
EBITDAPS	14,774	5,608	8,230	12,240	16,641
EV/EBITDA	0.0	0.0	16.8	12.7	8.7
SPS	22,771	28,980	42,112	57,321	74,517
PSR	0.0	0.0	3.5	3.0	2.3
CFPS	8,144	-1,002	4,697	7,620	10,811
DPS	1,333	305	305	305	305

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	NA	53.9	68.2	36.1	30.0
영업이익 증가율	NA	84.4	69.0	49.1	36.1
순이익 증가율	NA	13.3	412.9	45.1	43.5
수익성					
ROIC	361.2	103.7	152.5	179.7	187.6
ROA	34.9	14.4	45.3	42.5	40.1
ROE	175.4	26.2	56.5	49.2	44.6
안정성					
부채비율	402.8	33.3	19.7	13.2	9.8
순차입금비율	1.4	1.5	1.7	2.0	2.4
이자보상배율	25.0	76.4	129.1	192.5	262.0

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	(33.53)	(21.05)					
2026.02.21	매수	220,000							

자료: 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

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

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 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 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항

기준일자: 2025.12.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	95.4	2.9	0.7	0.0

[업종 투자의견]

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

Neutral(중립): 업종 펀더멘탈상의 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