

화장품

# 달바글로벌 483650

## OPM 시장기대치 상회

May 13 2026

**BUY** 유지

**TP 290,000 원** 상향

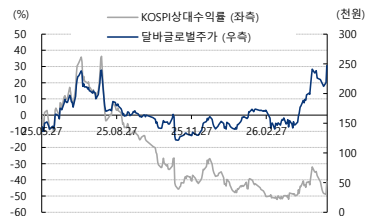
### 1Q26 Review: OPM 시장기대치 상회

1분기 연결 매출액 및 영업이익은 각각 1.7천억원(YoY 51%), 451억원(YoY 50%)으로 영업이익 시장기대치 +18% 상회 시현. OPM이 마케팅비 효율화, 원가율 개선으로 전년과 유사한 26% 수준을 기록하며, 기존 가이던스를 상회. 또한, 전반적으로 유럽/북미 중심으로 히어로 SKU 확대 흐름이 긍정적인.

### Company Data

현재가(05/12)	247,000 원
액면가(원)	100 원
52 주 최고가(보통주)	247,000 원
52 주 최저가(보통주)	110,100 원
KOSPI (05/12)	7,643.15p
KOSDAQ (05/12)	1,179.29p
자본금	12 억원
시가총액	30,681 억원
발행주식수(보통주)	1,242 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	24.9 만주
평균거래대금(60 일)	549 억원
외국인지분(보통주)	32.81%
주요주주	
반성연 외 6 인	21.51%
국민연금공단	7.51%

### Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	38.0	95.6	0.0
상대주가	5.8	6.2	0.0

**해외** 매출액 1,177억원 (YoY 85%, QoQ 9%) 시현. **일본** 매출액 368억원 (YoY 67%, QoQ 17%) 시현. 오프라인 추가 입점(365개) 및 점당 매출 확대로 긍정적 성과. **북미** 매출액 243억원 (YoY 192%, QoQ -7%) 시현. 퍼포먼스 마케팅 본격화하는 가운데 초기 성과 긍정적이며, SKU 확대 흐름 긍정적. 2분기 얼타+ 코스트코 리오더 80억원 인식 예정임. 얼타에 현재 7개 SKU가 1,400개 전 점포에 입점되어 있으며, 올해 SKU 수가 15개까지 확대될 계획임. **유럽** 매출액 138억원 (YoY 214%, QoQ 40%) 시현. 스페인/독일/이탈리아에서 신규 SKU인 멀티밤이 미스트 세럼 수준의 매출을 기록하고 있는 것으로 파악됨. 올해 유럽 오프라인 추가적인 입점 채널 예정 다수 존재(영국 부츠, 독일 DM, 로스만, 유럽 세포라 등). **아세안** 매출액 182억원 (YoY 43%, QoQ 4%) 시현. **중화권** 매출액 97억원 (YoY 124%, QoQ 50%) 시현. 중화권은 대형 인플루언서 협업을 통한 신규 고객이 다수 유입되었던 것으로 파악됨. 타 K-뷰티 브랜드와 다르게 중화권 내 인지도 증가하며 중국 모멘텀도 기대. 상반기 중국 법인 설립 이후 티몰 및 오프라인 매출 확대할 예정임. **국내** 매출액 536억원(YoY 7%) 시현. 온라인 매출 YoY -1%, 오프라인 매출은 YoY 46% 증가하며 오프라인 위주 성장 견인.

### 투자의견 BUY 유지 및 목표주가 290,000원으로 상향

동사는 기존 미스트 중심 SKU에서 선크림, 멀티밤, 더블크림 등으로 히어로 SKU가 다양화되고 있는 점 긍정적임. 또한 글로벌 채널 다각화 되고 있는 점도 긍정적이며, 이번 실적에서도 유럽/북미/중화권 세 자릿수 성장률은 고무적이었음. 매출 성장 동력 다변화와 수익성 개선이 동시에 나타난 긍정적 실적. 목표주가를 기존 22만원에서 29만원에서 상향 조정하는데, 이는 12개월 Fwd EPS에 Target P/E 23배(기존 20배에서 상향 조정) 적용.

### Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	2024.12	2025.12	2026.12E	2027.12E	2028.12E
매출액(십억원)	309	520	737	959	1,246
YoY(%)	53.9	68.2	41.9	30.0	30.0
영업이익(십억원)	60	101	165	219	289
OP 마진(%)	19.4	19.4	22.4	22.8	23.2
순이익(십억원)	15	79	133	173	228
EPS(원)	1,445	6,599	10,724	13,997	18,358
YoY(%)	-81.3	356.7	62.5	30.5	31.2
PER(배)	0.0	22.4	23.0	17.6	13.5
PCR(배)	0.0	16.2	10.2	8.0	6.2
PBR(배)	0.0	9.2	10.2	7.0	4.8
EV/EBITDA(배)	0.0	16.5	17.2	12.4	8.7
ROE(%)	26.2	52.6	53.4	47.0	42.3



[화장품/음식료] 권우정

3771-9082,  
20240006@iprovst.com

[도표 1] 달바글로벌 1Q26 Re

(단위: 십억원, %)

구분	1Q26P	1Q25	YoY	Consen	%Diff	4Q25	QoQ
매출액	171.2	113.8	50.5	166.6	2.8	163.4	4.8
영업이익	45.1	30.1	50.0	38.4	17.6	25.5	76.5
세전이익	48.9	32.5	50.6	39.2	24.8	25.9	88.5
(지배)순이익	36.3	24.8	46.8	29.8	21.9	20.5	77.3
OPM%	26.3	26.4		23.0		15.6	
NPM%	21.2	21.8		17.9		12.5	

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] 달바글로벌 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	24	25	26F
<b>매출액</b>	<b>113.8</b>	<b>128.4</b>	<b>114.2</b>	<b>163.5</b>	<b>171.2</b>	<b>181.3</b>	<b>173.2</b>	<b>211.6</b>	<b>309.1</b>	<b>519.8</b>	<b>737.4</b>
<b>해외</b>	<b>63.6</b>	<b>81.3</b>	<b>73.5</b>	<b>107.8</b>	<b>117.6</b>	<b>130.4</b>	<b>129.3</b>	<b>151.5</b>	<b>141.0</b>	<b>326.2</b>	<b>528.8</b>
1)일본	22.1	25.8	18.4	31.4	36.8	33.0	38.0	42.4	31.5	97.7	150.2
2)러시아	10.6	18.7	11.6	12.8	10.7	21.5	13.9	15.4	40.4	53.7	61.5
3)북미	8.3	12.7	17.6	26.1	24.3	32.0	32.0	36.5	25.4	64.7	124.8
4)유럽	4.4	6.0	6.2	9.9	13.8	15.0	15.0	18.0	6.5	26.5	61.8
5)아세안	12.7	11.2	14.4	17.4	18.2	16.8	21.6	26.1	26.1	55.7	82.7
6)중화권	4.3	5.8	3.4	6.5	9.7	8.1	4.8	9.1	8.7	20.0	31.7
<b>국내</b>	<b>50.2</b>	<b>47.1</b>	<b>40.7</b>	<b>55.7</b>	<b>53.6</b>	<b>50.9</b>	<b>44.0</b>	<b>60.2</b>	<b>168.1</b>	<b>193.7</b>	<b>208.6</b>
<b>YoY</b>	<b>71.9%</b>	<b>73.8%</b>	<b>55.0%</b>	<b>71.5%</b>	<b>50.5%</b>	<b>41.2%</b>	<b>51.7%</b>	<b>29.4%</b>	<b>53.9%</b>	<b>68.2%</b>	<b>41.9%</b>
<b>해외</b>	<b>202.6%</b>	<b>148.8%</b>	<b>86.5%</b>	<b>125.2%</b>	<b>84.9%</b>	<b>60.5%</b>	<b>75.9%</b>	<b>40.5%</b>	<b>215.4%</b>	<b>131.3%</b>	<b>62.1%</b>
1)일본	267.4%	366.3%	145.6%	151.1%	66.9%	27.8%	106.5%	35.0%	214.4%	209.8%	53.8%
2)러시아	263.0%	40.5%	-19.1%	29.9%	1.0%	15.0%	20.0%	20.0%	134.9%	32.8%	14.5%
3)북미	59.6%	140.4%	174.9%	207.8%	192.8%	152.0%	81.8%	40.0%	152.9%	155.0%	93.0%
4)유럽	801.8%	513.2%	207.6%	227.1%	213.6%	150.0%	141.9%	81.8%	950.0%	307.1%	133.2%
5)아세안	125.6%	120.2%	150.4%	80.0%	43.3%	50.0%	50.0%	50.0%	343.6%	113.1%	48.5%
6)중화권	993.2%	192.1%	61.2%	53.0%	125.6%	40.0%	40.0%	40.0%	3137.0%	128.8%	58.4%
<b>국내</b>	<b>11.1%</b>	<b>14.3%</b>	<b>18.8%</b>	<b>17.3%</b>	<b>6.8%</b>	<b>8.0%</b>	<b>8.0%</b>	<b>8.0%</b>	<b>7.7%</b>	<b>15.2%</b>	<b>7.7%</b>
<b>영업이익</b>	<b>30.1</b>	<b>29.2</b>	<b>16.7</b>	<b>25.2</b>	<b>45.1</b>	<b>40.6</b>	<b>36.3</b>	<b>42.5</b>	<b>59.8</b>	<b>101.1</b>	<b>164.5</b>
YoY	104.3%	66.0%	18.6%	87.0%	50.0%	39.1%	117.8%	68.7%	84.4%	69.0%	62.7%
OPM	26.4%	22.8%	14.6%	15.4%	26.3%	22.4%	20.9%	20.1%	19.4%	19.5%	22.3%
<b>세전이익</b>	<b>32.5</b>	<b>25.8</b>	<b>18.7</b>	<b>25.9</b>	<b>48.9</b>	<b>41.1</b>	<b>39.0</b>	<b>45.3</b>	<b>29.1</b>	<b>102.9</b>	<b>174.3</b>
YoY	TB	51.8%	53.3%	56.0%	50.6%	59.2%	108.5%	74.8%	89.7%	254.0%	69.4%
<b>(지배)순이익</b>	<b>24.7</b>	<b>19.8</b>	<b>14.0</b>	<b>20.5</b>	<b>36.3</b>	<b>31.7</b>	<b>30.0</b>	<b>34.9</b>	<b>36.3</b>	<b>79.0</b>	<b>132.9</b>
YoY	TB	44.1%	45.7%	57.6%	46.8%	59.9%	114.4%	70.3%	167.2%	117.4%	68.2%
NPM	21.8%	15.4%	12.3%	12.5%	21.2%	17.5%	17.3%	16.5%	11.8%	15.2%	18.0%

자료: 교보증권 리서치센터

[달바글로벌 483650]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	309	520	737	959	1,246
매출원가	75	125	178	231	300
매출총이익	234	394	560	728	946
매출총이익률 (%)	75.8	75.9	75.9	75.9	75.9
판매비와관리비	175	293	395	509	657
영업이익	60	101	165	219	289
영업이익률 (%)	19.4	19.5	22.3	22.8	23.2
EBITDA	61	103	165	219	289
EBITDA Margin (%)	19.6	19.8	22.4	22.8	23.2
영업외손익	-31	1	10	9	9
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	6	8	7	10	13
금융비용	-37	-6	-4	-4	-4
기타	0	0	0	0	0
법인세비용차감전순손익	29	103	174	227	298
법인세비용	14	24	41	54	71
계속사업순손익	15	79	133	173	228
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	15	79	133	173	228
당기순이익률 (%)	5.0	15.2	18.0	18.1	18.3
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	15	79	133	173	228
지배순이익률 (%)	5.0	15.2	18.0	18.1	18.3
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-1	0	0	0	0
포괄순이익	14	79	133	173	227
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	14	79	133	173	227

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	137	177	231
당기순이익	15	79	133	173	228
비현금항목의 가감	48	30	46	56	69
감가상각비	1	1	1	0	0
외환손익	-1	-1	1	1	1
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	0	0	0	0	0
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	0	0	0	0	0
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	96	136	190
기초 현금	0	54	101	197	333
기말 현금	13	101	197	333	523
NOPLAT	32	78	125	167	221
FCF	-11	55	122	163	216

자료: 달바글로벌, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	128	239	343	489	689
현금및현금성자산	54	101	197	333	523
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	359	504	704
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
지배지분	102	199	299	440	635
자본금	1	1	1	1	1
자본잉여금	74	91	91	91	91
이익잉여금	26	101	202	343	538
기타자본변동	2	6	6	6	6
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	102	199	299	440	635
총차입금	2	2	2	2	2

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	1,445	6,599	10,724	13,997	18,358
PER	0.0	22.4	23.0	17.6	13.5
BPS	8,902	16,022	24,125	35,493	51,221
PBR	0.0	9.2	10.2	7.0	4.8
EBITDAPS	5,608	8,585	13,328	17,671	23,353
EV/EBITDA	0.0	16.5	17.2	12.4	8.7
SPS	28,980	43,387	59,499	77,349	100,554
PSR	0.0	3.4	4.2	3.2	2.5
CFPS	-1,002	4,623	9,824	13,115	17,436
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	41.9	30.0	30.0
영업이익 증가율	84.4	69.6	62.1	32.9	32.3
순이익 증가율	13.3	413.0	68.1	30.5	31.2
수익성					
ROIC	103.7	146.0	196.6	242.2	296.7
ROA	14.4	40.4	43.3	40.2	37.7
ROE	26.2	52.6	53.4	47.0	42.3
안정성					
부채비율	33.3	28.6	20.1	14.6	10.9
순차입금비율	1.5	0.8	0.6	0.4	0.3
이자보상배율	76.4	410.1	665.0	883.9	1,169.2

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)					
2026.02.27	매수	220,000	(32.52)	(21.05)					
2026.04.07	매수	220,000	(27.89)	9.55					
2026.05.12	매수	290,000							

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 경우에든 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\_2026.03.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	95.9	2.7	1.4	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