

(483650)

# 달바글로벌

이해니

6183 / hnlee@eugenefn.com

## 1Q26 Review: 대장 따라간다

투자의견  
목표주가  
현재주가

**BUY**(유지)  
320,000 원(상향)  
250,500 원(5/13)

“ 1Q26 매출액 1,712억원(+50.4%, 이하 yoy), 영업이익 451억원 (+49.9%) 기록

“ 북미, 유럽, 중화권의 고성장으로 매출 컨센서스 부합, 영업이익은 매출원가율 하락, 광고마케팅비 개선으로 컨센서스 상회

“ 1Q26 한국 매출액 536억원(+6.8%), 해외 매출액 1,176억원(+83.6%), 비중 각각 31.3%, 68.7% 기록

“ 국가별 매출액: 일본 368억원(+66.9%), 러시아 107억원(+1.0%), 북미 243억원(+192.8%), 유럽 138억원(+213.6%), 아세안 182억원(+43.3%), 중화권 97억원(+125.6%) 기록

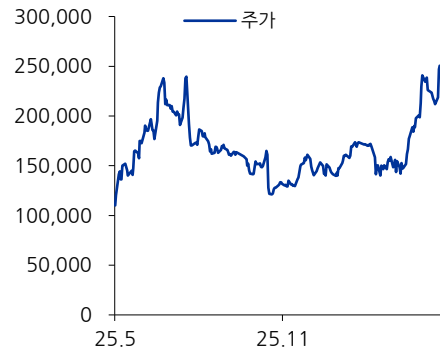
“ **북미:** 오프라인 플랫폼(얼타, 코스트코) 점포 및 SKU 확대 효과 발생. 2분기 오프라인 리오더 물량 약 80억 인식 예정(얼타 약 40억원, 코스트코 약 40억원). 북미 오프라인 매출 비중 25% 목표

“ **유럽:** 유럽 아마존 +165% yoy 성장 고무적. 독일·스페인·이탈리아·영국이 유럽 매출의 80% 이상 차지. 2분기 스페인·프랑스 코스트코 SKU 추가 협의중. 영국 Costco·Boots, 독일 DM·Rossmann, 유럽 세 포라 입점 추진에 따른 오프라인 매출 증가 기대

“ **일본:** 큐텐·라쿠텐·아마존 +25% yoy. 매장 약 4,500개까지 확대되며 오프라인 매출 +154% yoy 기록. 마츠모토키요시, 이온몰 점포 오픈 지속. 돈키호테 SKU 30개까지 확대 추진

“ 2026년 가이던스: 매출액 7,000억원, 영업이익률 20% 초반 유지. 향후 상향 가능성 높음. 해외 온오프라인 채널 양방향 성장 지속. 해외 아마존 내 당사 제품 상위 랭크 진입 추세, 해외 오프라인 입점 점포수 8,000개 돌파 (전년 6,000개 수준)

“ 투자의견 'BUY' 유지. 목표주가 320,000원으로 상향. 실적 추정치 상향



시가총액(십억원)	3,112
발행주식수(천주)	12,422
52주 최고	274,500 원
최저	104,600 원
52주 일단 Beta	0.70
60일 평균 거래대금	328 억원
외국인 지분율	0.0%
배당수익률(26E)	1.1%
주주구성	
반성연 (외 1인)	27.5%
국민연금공단 (외 1인)	7.5%

주가상승률(%)	1M	6M	12M
	32.8	96.0	-
(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	Buy	Buy	-
목표주가	320,000	220,000	▲
영업이익(26E)	101	171	▼
영업이익(27E)	156	215	▼

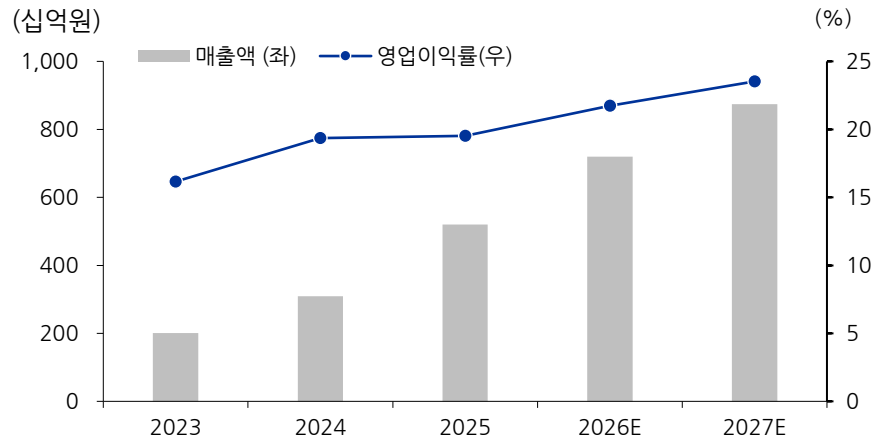
12월 결산(십억원)	2025A	2026E	2027E
매출액	520	520	719
영업이익	101	101	156
세전손익	103	103	162
당기순이익	79	79	129
EPS(원)	6,379	6,379	10,428
증감률(%)	374.7	0.0	63.5
PER(배)	23.1	39.3	24.0
ROE(%)	52.6	35.6	44.1
PBR(배)	9.2	12.7	9.1
EV/EBITDA(배)	16.8	28.9	18.4

도표 1. 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
<b>매출액</b>	<b>113.8</b>	<b>128.4</b>	<b>114.2</b>	<b>163.4</b>	<b>171.2</b>	<b>183.5</b>	<b>157.4</b>	<b>207.3</b>	<b>519.7</b>	<b>719.4</b>	<b>874.0</b>
<b>한국</b>	50.2	47.1	40.7	55.7	53.6	53.2	46.0	53.0	193.7	205.8	214.8
<b>해외</b>	64.1	81.2	73.3	107.7	117.6	130.3	111.4	154.3	326.3	513.6	659.2
- 일본	22.1	25.8	18.4	31.4	36.8	38.4	24.7	38.6	97.7	138.6	155.5
- 러시아	10.6	18.7	11.6	12.8	10.7	22.6	16.5	13.6	53.7	63.4	68.1
- 북미	8.3	12.7	17.6	26.1	24.3	25.2	26.8	32.6	64.7	108.8	147.5
- 유럽	4.4	6.0	6.2	9.9	13.8	13.4	11.3	27.9	26.5	66.4	111.4
- 아세안	12.7	11.2	14.4	17.4	18.2	17.7	22.7	30.5	55.7	89.1	121.2
- 중화권	4.3	5.8	3.4	6.5	9.7	10.2	6.0	7.1	20.0	32.9	41.4
- 기타	1.7	1.0	1.7	3.6	4.1	2.9	3.4	3.9	8.0	14.4	14.3
<b>판관비</b>	<b>55.7</b>	<b>70.3</b>	<b>69.1</b>	<b>97.9</b>	<b>86.4</b>	<b>100.5</b>	<b>88.6</b>	<b>117.8</b>	<b>293.0</b>	<b>393.3</b>	<b>464.7</b>
%	49.0	54.8	60.5	59.9	50.5	54.8	56.3	56.9	56.4	54.7	53.2
<b>영업이익</b>	<b>30.1</b>	<b>29.2</b>	<b>16.7</b>	<b>25.5</b>	<b>45.1</b>	<b>42.2</b>	<b>30.1</b>	<b>38.9</b>	<b>101.5</b>	<b>156.3</b>	<b>205.6</b>
%	26.4	22.8	14.6	15.6	26.3	23.0	19.1	18.8	19.5	21.7	23.5
<b>지배순이익</b>	<b>24.7</b>	<b>19.8</b>	<b>14.0</b>	<b>20.5</b>	<b>36.3</b>	<b>35.4</b>	<b>25.3</b>	<b>32.2</b>	<b>79.1</b>	<b>129.2</b>	<b>169.0</b>
%	21.7	15.4	12.3	12.5	21.2	19.3	16.1	15.6	15.2	18.0	19.3
<yoy>											
<b>매출액</b>	<b>72.1</b>	<b>73.9</b>	<b>55.3</b>	<b>70.9</b>	<b>50.4</b>	<b>43.0</b>	<b>37.8</b>	<b>26.9</b>	<b>68.2</b>	<b>38.4</b>	<b>21.5</b>
<b>한국</b>	11.1	14.3	16.7	18.9	6.8	13.0	13.0	(4.9)	15.2	6.2	4.4
<b>해외</b>	205.3	148.9	89.7	121.2	83.6	60.5	52.0	43.2	131.5	57.4	28.4
- 일본	267.4	365.8	145.6	151.1	66.9	48.9	34.5	23.0	209.7	41.9	12.2
- 러시아	263.0	40.5	(19.1)	29.9	1.0	20.8	41.9	6.5	32.8	18.1	7.4
- 북미	59.6	140.4	174.9	207.8	192.8	98.1	52.3	24.8	155.0	68.2	35.5
- 유럽	801.8	513.2	207.6	227.1	213.6	123.4	82.7	181.4	307.2	150.5	67.7
- 아세안	125.6	120.4	150.4	80.0	43.3	57.8	57.6	75.5	113.2	60.0	36.0
- 중화권	993.2	192.1	61.2	53.0	125.6	75.0	75.0	9.1	128.9	64.5	25.8
- 기타	393.5	124.8	217.0	291.9	138.6	191.2	102.8	9.4	256.7	79.5	(0.4)
<b>영업이익</b>	<b>105.1</b>	<b>66.3</b>	<b>20.0</b>	<b>85.2</b>	<b>49.9</b>	<b>44.4</b>	<b>80.1</b>	<b>52.8</b>	<b>69.6</b>	<b>54.0</b>	<b>31.6</b>
<b>지배순이익</b>	<b>흑전</b>	<b>44.1</b>	<b>45.7</b>	<b>57.7</b>	<b>46.8</b>	<b>78.6</b>	<b>80.4</b>	<b>57.4</b>	<b>413.0</b>	<b>63.5</b>	<b>30.7</b>

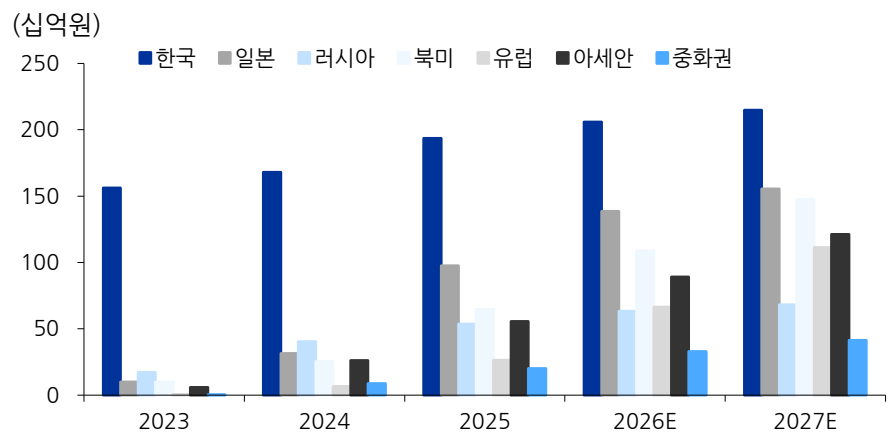
자료: 회사 자료, 유진투자증권

### 연간 실적 추이 및 전망



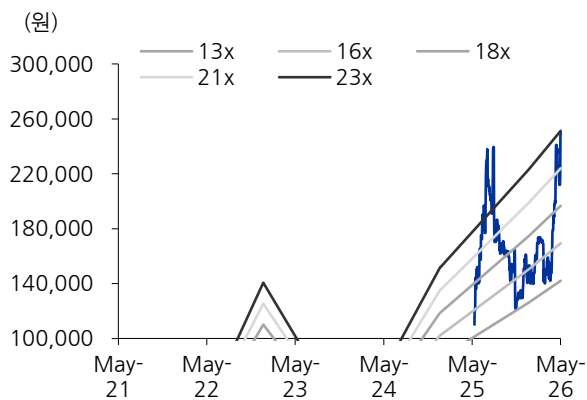
자료: 회사자료, 유진투자증권

### 지역별 매출액 추이



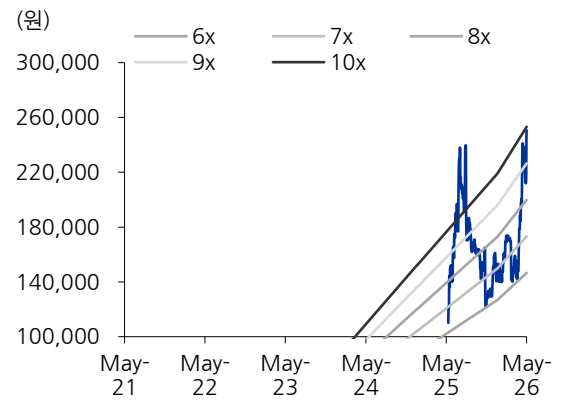
자료: 회사자료, 유진투자증권

### PER BAND



자료: QuantiWise, 유진투자증권

### PBR BAND



자료: QuantiWise, 유진투자증권

도표 2. Valuation

(십억원)	(계산)	비고
12MF 연결 순이익	142.5	
EPS(원)	11,469	
<b>목표주가(원)</b>	<b>320,000</b>	
Target PER(X)	27.7	
현재주가(원)	254,000	
현재주가 PER(X)	22.1	
Upside(%)	25.2	

자료: 회사 자료, 유진투자증권

도표 3. Key Indicator

(십억원)	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
매출액							201	309	520
영업이익							32	60	101
세전이익							15	29	103
순이익							14	15	79
지배순이익							14	15	79
EPS							1,529	1,344	6,379
증감률(%)							na	-12.1	374.7
PER							na	na	23.1
ROE							na	26.2	52.6
PBR							na	na	9.2
EV/EBITDA							na	na	16.8
EBITDA							33	61	103
BPS							6,924	8,902	16,022
DPS							267	305	2,629
배당수익률							0.0	0.0	1.8
순차입금							-1	-51	-98

자료: 회사자료, 유진투자증권

## 달바글로벌(483650.KS) 재무제표

### 대차대조표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
<b>자산총계</b>	<b>136</b>	<b>255</b>	<b>302</b>	<b>408</b>	<b>551</b>
유동자산	128	239	286	391	534
현금성자산	54	101	151	228	347
매출채권	21	41	34	44	51
재고자산	48	66	69	87	103
비유동자산	8	16	16	17	17
투자자산	6	15	15	16	17
유형자산	1	1	0	0	0
기타	0	0	0	0	1
<b>부채총계</b>	<b>34</b>	<b>57</b>	<b>57</b>	<b>67</b>	<b>75</b>
유동부채	31	54	54	64	72
매입채무	19	35	35	45	53
유동성이자부채	1	1	1	1	1
기타	12	18	18	18	18
비유동부채	3	3	3	3	3
비유동이자부채	2	2	2	2	2
기타	1	1	1	1	1
<b>자본총계</b>	<b>102</b>	<b>199</b>	<b>245</b>	<b>341</b>	<b>476</b>
자본지분	102	199	245	341	476
자본금	1	1	1	1	1
자본잉여금	74	91	91	91	91
이익잉여금	26	101	148	244	379
기타	1	5	5	5	5
비지배지분	0	0	0	0	0
<b>자본총계</b>	<b>102</b>	<b>199</b>	<b>245</b>	<b>341</b>	<b>476</b>
총차입금	3	3	3	3	3
순차입금	(51)	(98)	(148)	(225)	(344)

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
<b>영업현금</b>	<b>16</b>	<b>68</b>	<b>84</b>	<b>112</b>	<b>154</b>
당기순이익	15	79	79	129	169
자산상각비	1	1	1	1	1
기타비현금성손익	47	28	0	0	0
운전자분증감	(42)	(24)	4	(18)	(15)
매출채권감소(증가)	(7)	(20)	6	(9)	(8)
재고자산감소(증가)	(31)	(19)	(3)	(19)	(16)
매입채무증가(감소)	5	14	0	10	8
기타	(10)	1	(0)	(0)	(0)
<b>투자현금</b>	<b>(2)</b>	<b>(30)</b>	<b>(1)</b>	<b>(1)</b>	<b>(1)</b>
단기투자자산감소	0	(0)	0	0	0
장기투자증권감소	0	0	(0)	(0)	(0)
설비투자	1	0	0	0	1
유형자산처분	0	0	0	0	0
무형자산처분	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
<b>재무현금</b>	<b>(2)</b>	<b>9</b>	<b>(32)</b>	<b>(33)</b>	<b>(34)</b>
차입금증가	(0)	(1)	0	0	0
자본증가	(2)	10	(32)	(33)	(34)
배당금지급	2	31	32	33	34
<b>현금 증감</b>	<b>13</b>	<b>47</b>	<b>50</b>	<b>77</b>	<b>119</b>
기초현금	41	54	101	151	228
기말현금	54	101	151	228	347
Gross Cash flow	63	109	80	130	170
Gross Investment	44	53	(3)	20	17
<b>Free Cash Flow</b>	<b>19</b>	<b>55</b>	<b>83</b>	<b>110</b>	<b>153</b>

자료: 유진투자증권

### 손익계산서

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
<b>매출액</b>	<b>309</b>	<b>520</b>	<b>520</b>	<b>719</b>	<b>874</b>
증가율(%)	53.9	68.2	0.0	38.4	21.5
매출원가	75	125	125	170	204
<b>매출총이익</b>	<b>234</b>	<b>394</b>	<b>394</b>	<b>550</b>	<b>670</b>
판매 및 일반관리비	175	293	293	393	465
기타영업손익	53	68	(0)	34	18
<b>영업이익</b>	<b>60</b>	<b>101</b>	<b>101</b>	<b>156</b>	<b>206</b>
증가율(%)	84.4	69.6	0.0	54.0	31.6
<b>EBITDA</b>	<b>61</b>	<b>103</b>	<b>103</b>	<b>157</b>	<b>206</b>
증가율(%)	84.3	69.8	(0.3)	53.0	31.4
<b>영업외손익</b>	<b>(31)</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>5</b>	<b>6</b>
이자수익	1	2	2	4	4
이자비용	1	0	0	0	0
지분법손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	(31)	(0)	(1)	2	1
<b>세전순이익</b>	<b>29</b>	<b>103</b>	<b>103</b>	<b>162</b>	<b>211</b>
증가율(%)	89.7	254.1	0.0	56.9	30.7
법인세비용	14	24	24	32	42
<b>당기순이익</b>	<b>15</b>	<b>79</b>	<b>79</b>	<b>129</b>	<b>169</b>
증가율(%)	13.3	413.0	(0.0)	63.5	30.7
지배주주지분	15	79	79	129	169
증가율(%)	13.3	413.0	(0.0)	63.5	30.7
비지배지분	0	0	0	0	0
<b>EPS(원)</b>	<b>1,344</b>	<b>6,379</b>	<b>6,379</b>	<b>10,428</b>	<b>13,633</b>
증가율(%)	(12.1)	374.7	(0.0)	63.5	30.7
수정EPS(원)	1,344	6,379	6,379	10,428	13,633
증가율(%)	(12.1)	374.7	(0.0)	63.5	30.7

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	1,344	6,379	6,379	10,428	13,633
BPS	8,902	16,022	19,781	27,508	38,392
DPS	305	2,629	2,700	2,750	2,800
<b>밸류에이션(배,%)</b>					
PER	n/a	23.1	39.3	24.0	18.4
PBR	n/a	9.2	12.7	9.1	6.5
EV/ EBITDA	n/a	16.8	28.9	18.4	13.4
배당수익률	0.0	1.8	1.1	1.1	1.1
PCR	n/a	16.8	38.7	23.9	18.3
<b>수익성(%)</b>					
영업이익률	19.4	19.5	19.5	21.7	23.5
EBITDA이익률	19.6	19.8	19.7	21.8	23.6
순이익률	5.0	15.2	15.2	18.0	19.3
ROE	26.2	52.6	35.6	44.1	41.4
ROIC	97.2	105.6	82.1	122.2	137.5
<b>안정성 (배,%)</b>					
순차입금/자기자본	(50.1)	(49.4)	(60.5)	(66.1)	(72.3)
유동비율	409.7	446.2	529.4	613.4	741.6
이자보상배율	76.4	410.1	350.4	539.7	710.0
<b>활동성 (회)</b>					
총자산회전율	2.9	2.7	1.9	2.0	1.8
매출채권회전율	17.4	16.8	13.8	18.4	18.4
재고자산회전율	9.5	9.1	7.7	9.2	9.2
매입채무회전율	18.9	19.2	14.7	17.9	17.8

**Compliance Notice**

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다  
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다  
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다  
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다  
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다  
 동 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다  
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다  
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

**투자기간 및 투자등급/투자의견 비율**

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +15%이상 ~ +50%미만	95%
· HOLD(중립)	추천기준일 증가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 증가대비 -10%미만	0%

(2026.03.31 기준)

