

달바글로벌 (483650)

Corporate Day 후기: 확장과 다변화

글로벌 리테일 확장 본격화 구간 진입

당사는 달바글로벌 Corporate Day를 진행하였다. 당사는 2026년 연간 매출액 7,000억 원, 영업이익률(OPM) 21% 가이드언스를 유지하고 있으며, 내년 매출 1조 원, 중장기 OPM 25% 달성을 목표로 제시하였다. 1Q26 실적은 매출액 1,712억 원(+51% YoY), 영업이익 451억 원(+50% YoY), OPM 26.3%를 기록하며 역대 최대 분기 실적을 달성하였다. 해외 매출 비중은 69%까지 상승하였고, 북미·유럽·중화권은 모두 세 자릿수 성장률을 기록하였다. 특히 유럽 아마존 매출은 1Q26 기준 +165% YoY 성장하였으며, 미국 코스트코 입점 매장은 150개→225개로 확대, 열타는 1,500개 주요 매장 입점을 완료하였다. 또한 영국 Boots, 독일 DM·Rossmann, 캐나다·호주·멕시코 Sephora 입점도 연내 예정되어 있어 북미·유럽 중심의 고성장세는 당분간 지속될 가능성이 높다고 판단한다.

차세대 글로벌 베스트셀러가 필요한 시점

향후 투자포인트는 단순 오프라인 확장 자체보다, 미스트+선크림 의존도에서 벗어난 매출 다각화 여부에 있다고 판단한다. 현재 달바의 글로벌 성장은 여전히 퍼스트 스프레이 세럼과 선크림 중심 구조이며, 당사 역시 2026년 핵심 방향성을 “3개 이상의 제품을 주요 국가 아마존 Top100에 안착시키는 것”이라고 언급하였다. 실제 미스트 매출 비중은 4Q25 48%에서 1Q26 43%로 하락하고 있으나 여전히 가장 높은 비중을 차지하고 있으며, 선케어 비중은 24%까지 확대된 상황이다.

결국 중요한 부분은 미스트 외 제품들이 북미·유럽 아마존 Top100 안에 구조적으로 안착할 수 있는지 여부라고 판단한다. 회사는 멀티밤·반반패드·리퀴드 선크림·헤어라인·디바이스 시즌2 등을 차세대 SKU로 육성 중이며, 특히 멀티밤은 유럽에서 미스트 수준의 일매출을 기록 중이라고 설명하였다. 다만 아직까지 온라인 기준에서 미스트를 대체할 수준의 구조적 히어로 제품이 확인된 단계는 아니며, 향후 미스트 외 신규 SKU들의 글로벌 온라인 랭킹 안착 여부가 중장기 밸류에이션 확장의 핵심 변수로 판단된다.



이승은 화장품/의료기기/유통
seungeun.lee@yuantakorea.com

조계철 Research Assistant
gyecheol.jo@yuantakorea.com

NOT RATED (I)

목표주가 **-원 (I)**

직전 목표주가 **-원**

현재주가 (5/22) **219,000원**

상승여력 **-**

시가총액 27,203억원

총발행주식수 12,421,540주

60일 평균 거래대금 344억원

60일 평균 거래량 169,824주

52주 고/저 260,000원 / 110,100원

외인지분율 35.06%

배당수익률 1.78%

주요주주 반성연 외 6인

주가수익률 (%) 1개월 3개월 12개월

절대 2.8 27.5 98.9

상대 (15.9) (5.6) (34.3)

절대 (달러환산) 0.0 21.5 81.1

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액	3,091	5,197	7,170	9,000
영업이익	598	1,015	1,580	2,030
지배순이익	154	791	1,200	1,540
PER	-	25.0	22.7	17.7
PBR	-	10.3	9.5	6.7
EV/EBITDA	-	18.5	15.9	12.0
ROE	26.2	52.6	49.6	44.5

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

[Fig. 1] 달바글로벌 실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	1Q.25	2Q.25	3Q.25	4Q.25	2025	1Q.26	2Q.26E	3Q.26E	4Q.26E	2026E
매출액	1,138	1,284	1,142	1,634	5,197	1,712	1,795	1,678	1,985	7,170
국내	502	471	407	557	1,937	536	500	430	584	2,050
해외	636	812	735	1,077	3,260	1,177	1,295	1,248	1,401	5,120
Japan	221	258	184	314	977	368	370	330	402	1,470
Russia	106	187	116	128	536	107	190	130	133	560
North America	83	127	176	261	648	243	260	300	347	1,150
Europe	39	53	52	84	229	138	142	145	155	580
ASEAN	127	112	144	174	557	182	188	190	200	760
Pan China	44	58	34	65	200	97	100	103	110	410
Others	16	18	28	51	113	41	45	50	54	190
YoY	72	74	55	71	68	51	40	47	21	38
국내	11	14	19	17	15	7	6	6	5	6
해외	202	149	86	125	131	85	59	70	30	57
Japan	267	366	146	151	210	67	43	79	28	50
Russia	263	41	-19	29	33	1	2	12	4	4
North America	60	140	175	208	155	193	105	70	33	78
Europe	701	444	159	179	252	254	168	179	84	153
ASEAN	126	120	151	80	113	43	68	32	15	36
Pan China	1,007	190	61	53	129	120	72	203	69	105
Others	317	269	115	5,569	401	156	150	79	6	68
영업이익	301	292	167	255	1,015	451	446	272	412	1,580
영업이익률	26.4	22.8	14.6	15.6	19.5	26.3	24.8	16.2	20.7	22.0

자료: 달바글로벌, 유안타증권 리서치센터

사업 현황 및 전략 업데이트

2026년 연간 가이드런스

- 연간 매출 7,000억 원, 영업이익률 21% 가이드런스에 대해 매우 편안함
- 중장기 마일스톤: 내년 매출 1조 원, 내후년 영업이익률 25% 목표 순항 중
- 이유: 온라인 랭킹 트렌드 및 오프라인 입점 추이

온라인 전략 및 현황

2025 년 목표: 2025 년 핵심 마일스톤은 퍼스트 스프레이 세럼을 주요 국가 아마존 뷰티 카테고리 Top 100 에 진입시키는 것이었으며, 상당 부분 달성.

2026 년 목표: 온라인 매출이 전사의 50% 이상을 차지하는 가운데, 2026 년 마일스톤은 3 개 이상의 제품을 주요 국가 아마존 Top 카테고리에 진입시키는 것.

유럽(스페인 · 독일 · 이탈리아 · 영국)에서 복수(2~3 개 이상)의 제품이 Top 100 진입을 시작한 것이 핵심 근거. 달바의 아마존 매출 패턴상 스페인에서 좋은 흐름이 나오면 독일 · 이탈리아로 이어지고, 이후 유럽과 성향이 유사한 캐나다 · 호주를 거쳐 미국까지 2~3 분기 텀을 두고 전이되는 패턴이 반복적으로 관찰되어 왔음. 유럽의 좋은 움직임이 북미로 전이될 것으로 기대.

향후 기대 제품군

- 반반패드: 닦아내기용 + 미니 마스크팩 기능의 듀얼 토너패드. 출시 후 반응 양호.
- 리퀴드 선크림: 물처럼 묽은 제형.
- 뷰티 디바이스 시즌 2: 4분기 출시 염두.

다크호스 채널 - 틱톡샵

- 7,000억 원 사업계획에 적극 반영되지 않아 업리프트 요소로 작용 가능.
- UK 틱톡샵 오픈 후 월매출이 MoM +20% 이상 빠르게 성장 중.
- UK 틱톡샵 성장이 UK 아마존 랭킹 상승과 양의 상관관계를 보이는 것도 관찰됨.
- 독일 틱톡샵은 지난달 오픈, 오픈 2주 만에 독일 전체 틱톡샵 매출 1위 브랜드 달성.
- 최근 6개월 이내 오픈한 틱톡샵(유럽 · 북미 · 동남아)이 모두 성장 중

오프라인 스노볼 효과

- 대형 오프라인 채널(얼타·코스트코 등)은 한 번 입점하면 매출이 지속되는 구조.
- 달바는 수익성이 확보된 달이 아니면 B2B 입점을 하지 않는 원칙 하에, 각 국가에서 2~3년간 온라인 랭크인으로 트랙 레코드를 쌓은 뒤 우호적인 조건(높은 마진)으로 대형 채널에 입점해온 전략.
- 미국 코스트코·얼타, 캐나다 세포라, 유럽 노티노 등이 이 흐름의 결실로, 1분기부터 본격적인 빌드업이 관찰됨. 초기 판매 호조 + 초도 물량 대비 대규모 재발주가 이어지는 중.

지역 다크호스 인도

- 2025년 인도 매출 40억 원.
- 2026년 현재 +30% MoM 이상 빠른 성장세. 인도 단독 매출 100억 원 이상 달성 가능성 있음.
- 내년에는 현재 스테이지 2 권역(북미·유럽·중화권) 수준의 위상을 인도가 갖출 수 있을 것.

중장기 성장 전략

- **달바 프로페셔널 (헤어 스펀오프)** 기존 달바 브랜드 하나에 120 여 개 SKU 가 광범위한 카테고리에 포진한 구조에서 벗어나, 전문화된 포지셔닝 부여를 위한 스펀오프 전략 추진. 헤어 제품군 특화 라인인 달바 프로페셔널(로레알 프로페셔널과 같은 개념) 런칭, 반응 양호. 향후 바디·프래그런스·뷰티 디바이스 라인으로 확장 가능한 전략적 움직임으로 평가.
- **M&A / 투자 - 애그리게이터 전략** 4Q25 부터 자본시장에서 프리미엄·글로벌 확장성을 갖추고 있으면서 달바가 아직 강하지 않은 서브 카테고리에서 강점을 가진 브랜드들에 대한 딜 플로우가 활발히 형성됨. 투자 또는 인수 기회를 적극 탐색 중이며, 2026 년 중 애그리게이터적 성격의 움직임이 가시화될 수 있음.
- **신규 브랜드 런칭** 외부 투자·인수와 별개로 내부적으로 완전히 새로운 브랜드명과 컨셉을 가진 신규 브랜드 런칭 기획 진행 중. 서두르지는 않되, 1~2 년 내 론칭 가능성 탐색 중.

2026년 1분기 실적

실적 요약

- 매출액 1,712억 원, 영업이익 451억 원 기록
- 분기 기준 최대 매출 및 영업이익 달성
- 전년 4분기 대비 프로모션 행사 수 적었으나 +5% QoQ 매출 증가
- 주요 온라인 채널 내 랭킹 상승 및 오프라인 점포 수 · SKU 확장 동시 진행
- 2026년 가이드نس 가시성 확보

수익성 지표

- 매출원가율: 호르무즈 사태에도 안정적 수준 유지
- 판매량 증가에 따른 규모의 경제 효과
- 주력 제품 원료, 패키지, 부자재 최소 6개월 안전재고 확보
- 설립 이래 가장 낮은 매출원가율 기록
- 광고선전비: 전년 4분기 대비 프로모션 행사 수 감소, 브랜드 마케팅비 레버리지 효과, 권역 간 시너지 확대

핵심 성장 동력

- **해외 온라인 채널 성장** 6 개 해외 권역 모두 온라인 채널에서 성장세 기록. 특히 북미 · 유럽 · 중화권은 세 자릿수 이상의 성장률 달성. 각 권역 아마존에서 퍼스트 스프레이 세럼 외에도 다수 SKU가 최상위 랭킹에 진입. 멀티밤은 연간 가이드نس 산정 시 제외되었음에도 유럽에서 미스트 수준의 일매출 기록.
- **오프라인 점포 수 확대** 직전 분기 말 약 6,000 개였던 입점 매장이 8,000 개 수준으로 확대. 단순 점포 수 확대에 그치지 않고, 기존 입점 매장에서의 SKU 확대 · 브랜드 전용 매대 확보 · 프로모션 참여 등을 통해 매장당 매출을 극대화하는 것을 전사 우선순위로 설정. 연말까지 영국 Boots, 독일 DM · Rossmann, 캐나다 · 호주 · 멕시코 Sephora 입점 목표.
- **글로벌 브랜드 캠페인** 신규 제품군 부스팅, 인플루언서 연계, 브랜드 트립 등을 주요 권역에서 활발하게 진행.

권역별 OPM 구조

- **스태이지 2 권역(일본·러시아·아세안):** 평균 B2B 매출 비중 약 40%, 1 분기 기준 모두 OPM 20% 이상 기록.
- **스태이지 1 권역(북미·유럽·중화권):** 평균 B2B 매출 비중 약 15%, 1 분기 OPM 약 15%. 전년 동기 OPM 5% 대비 대폭 개선.
- 6개 권역 간 OPM 편차가 축소되고 있는 것이 핵심 포인트. 스태이지 2 권역의 B2B 비중 확대 + 스태이지 1 권역의 수익성 개선이 동시에 진행되며 전사 수익성에 긍정적 영향 지속 예상.

권역별 성과

국내 1 분기 YoY +7%. 올리브영 YoY +28%, 카카오 +12%,마켓컬리 +9%가 성장 견인. 반반패드 등 신규 제품 매출 확대를 위한 브랜드 캠페인 활발히 진행. 백화점·시코르에서 뷰티 디바이스(올세라·비타토닝 라인) 시그니처 제품 판매 증가. 온라인은 운영 효율성·수익성 강화 전략에 따라 YoY -1% 소폭 감소. 오프라인은 올리브영 성장세 지속 + 시코르·백화점 등 신규 채널 중심 프리미엄 제품군 확장 진행 중.

일본 온라인(큐텐·라쿠텐·아마존) 평균 YoY +25%. 오프라인(마츠모토키요시 등 신규 채널) YoY +154%. 라쿠텐·아마존에 미스트 외 톤업크림·기타 라인·헤어라인까지 링크인되며 제품 포트폴리오 강화 중. 현재 약 4,500 개 매장 입점. 향후 SKU 확대·브랜드 전용 매대 구축·채널별 전용 세트 기획을 통한 점포당 매출 극대화 계획.

북미 아마존과 틱톡샵 성장이 매출 확대 견인. 아마존에서 토너·선크림·멀티밤·비타토닝 세럼 등이 빠르게 랭킹 상승. 작년 말 미국 법인 채편 이후 재론칭한 틱톡샵은 QoQ +378% 성장. 오프라인은 작년 12 월 넷째 주부터 판매 개시한 코스트코·얼타 매출이 지속 호조. 코스트코 입점 매장 150 개 → 225 개 확대. 얼타는 1,500 개 주요 매장 입점 완료, 연말까지 SKU 7 개 → 14 개 확대 계획. 두 채널 모두 초도 물량 대비 1.4 배 이상 재발주.

유럽 아마존 매출 1 분기 +165% YoY. 퍼스트 스프레이 세럼이 독일·스페인·이탈리아 아마존 뷰티 카테고리 상위권 유지 중인 가운데, 멀티밤이 빠르게 성장하며 미스트 수준의 일매출 기록. 4Q24 에 B2B 형태로 거래를 개시한 노티노 채널도 빠르게 판매 증가 + 재발주 활발. 스페인·프랑스 코스트코 판매 개시 후 지속적 재발주, 멀티밤·톤업 제품 추가 입점 논의 중. 상반기 중 영국·스웨덴·아이슬란드 코스트코 입점 예약 완료 및 초도 매출 인식 예상.

러시아 골드애플 매출 인식은 2~3 분기에 집중되는 계절성이 있으나, 실제 골드애플 내 셀아웃 매출·랭킹은 1 분기에도 견조한 흐름 유지. 2025 년부터 적극 육성 중인 와일드베리·오존·라모다·야텍스 마켓 YoY +26% 성장. 오프라인은 골드애플 외 립고체 53 개 매장 신규 입점, 연말까지 150 개 매장 확대 계획. 추가로 50 개 매장 입점 협의도 진행 예정.

아세안 쇼피·틱톡샵 중심 매출 성장. 틱톡샵 개설 이후 필리핀·태국·싱가포르에서 틱톡샵 매출 비중이 20%를 상회하며 빠르게 확대 중. 쇼피 베트남 +109% YoY, 싱가포르 +89% YoY, 태국 +18% YoY. 베트남에서 톤업 선크림이 핵심 히어로 SKU 로 자리 잡으며 쇼피 전체 뷰티 카테고리 3 위·스킨케어 카테고리 2 위 기록. 오프라인 +34% YoY. 베트남 하사키 310 개점·가디안 132 개점 입점 완료, 본격적인 오프라인 확장 시작.

중화권 도우인 +224% YoY, 티몰 +119% YoY. 4Q25 빅세일을 기점으로 퍼스트 스프레이·소나·피플 바이럴을 통한 신규 유입 증가, 1 분기까지 신규 고객 구매 및 전환 증가세 지속. 오프라인은 H&B 채널에서 초기 고객 반응이 우수해 250 개 이상 추가 점포 확장.

3대 중장기 성장 전략

글로벌 시장 확대 - 이머징 권역 인도·중동·중남미 등 이머징 권역 1 분기 매출 약 30 억 원. 인도 고성장과 멕시코 세포라 입점 효과를 기반으로 연내 기타 권역 합산 매출 100 억 원 달성 가시성 상승. 인도는 1 분기 YoY +450% 성장, 티라 입점 예정. 중동은 아마존 중심 성장세 지속. 중남미는 B2B·샘플라·멕시코 직거래를 통한 확장 추진 중.

인접 신사업 디바이스 YoY +248%, 색조 +43%, 헤어바디 +73%. 디바이스는 러시아·중화권·동남아 중심 마케팅 확대를 통해 성장세 지속 전망.

고부가 SKU 시그니처 라인의 국내 오프라인 성장. 비타토닝 라인·비타 아이패치가 일본·러시아 등 글로벌 시장에서 높은 판매 순위와 빠른 매출 성장 기록 중.

제품별 매출 비중 변화

미스트: 4Q25 48% → 1Q26 43% (-5%p) **썬케어:** 4Q25 19% → 1Q26 24% (+5%p)

홈뷰티기기·기타: 4Q25 12% → 1Q26 15% (+3%p) - 디바이스 및 기타 퍼스널케어 제품 매출 확대에 기인.

미스트 의존도 점진적 감소, 썬케어·디바이스 중심 포트폴리오 다각화 진행 중.

Q&A

Q. 미국 매출에서 아마존 비중?

A. 작년 기준 미국 전체 매출의 80% 이상이 아마존. 나머지 B2C는 아이허브·틱톡샵·온라인 코스트코. B2B(전체의 약 10%)는 코스트코·얼타·스타일코리아.

Q. 1분기 B2B 비중 소폭 이나마 증가 배경?

A. 전사 B2B 비중 34% → 35%로 소폭 증가. 유의미한 수준은 아니나, 북미·유럽(스테이지 1 권역)에서 B2B 비중이 더 뚜렷하게 성장한 점이 핵심.

달바의 원칙: 신규 권역 진입 후 2~3년은 주요 온라인 채널 랭킹 확보에 집중 → 이후 인바운드로 좋은 조건의 B2B 확장. 유럽(23년 시작)·북미(22년 시작)가 이 흐름에 따라 4Q24부터 양질의 B2B로 연결되는 중.

작년 1분기 대비 스테이지 1·2 권역 간 OPM 격차가 뚜렷하게 축소됨. 유럽 OPM 연간 6% → 1Q26 25%, 북미 6% → 18%, 중화권 16% → 14%. 북미 B2B 목표 비중: 작년 10% → 올해 25% (현 추이상 초과 달성 가능성). 유럽: 10% 이하 → 15% 이상 목표.

Q. 중화권 성장 비결?

A. 특별한 마케팅 집중보다는 "하던 대로" + 전략적 자제의 결과. 딥디스카운트 왕홍 라방에 응하지 않고 프리미엄 포지셔닝·가격 유지에 집중.

4Q25부터 티몰·도우인 본격 진입 + 중국 소비자들의 프리미엄 외국 브랜드 수용도 상승이 맞물린 효과.

2Q26 중 중국 법인 설립 예정 → 위생허가 가속화, 오프라인 밴더 확장 용이해질 전망. 올해 중화권 목표 매출 450억, 현 추이상 초과 가능성.

Q. 분기별 OPM 계절성 지속되나?

올해도 1분기 OPM이 가장 높고 3·4분기에 낮아지는 패턴은 유지될 전망. B2B 비중이 아직 50% 미만이기 때문.

다만 작년(3Q 13%, 4Q 14%)보다 하반기 OPM 급락 폭은 완화될 것으로 기대
이유 세 가지:

- ① 권역별 분기 OPM 목표 관리 프로세스 신설, ② 여름 성수기인 선크림 매출 비중 확대(작년 23% → 올해 25%+ 목표), ③ 규모의 경제로 인플루언서·브랜드 마케팅비 레버리지 효과 발생.
- 2Q26 개인 전망: 매출 1Q 이상 + OPM 작년 2Q(약 23%) 이상.

Q. 홈쇼핑 매출 비중 감소 추세

A: 국내 홈쇼핑 비중 계속 감소 중. 작년 거래액 기준 약 4분의 1 정도였고 매출 효과도 비슷함. 재작년 4분의 1 → 작년 4분의 1 보다 조금 줄고 계속 점진적으로 감소 예상.

이유:

1) 다른 채널들이 더 빠르게 성장하기 때문

- 올리브영: 매년 30~40% 이상 계속 성장하며 상대적 비중 확대
- 작년 하반기부터 신규 유형 국내 오프라인 채널 4가지(면세점, 백화점, 코리아 코스트코, 시코르) YoY 100% 이상 성장

2) 전략적 의도

- 브랜딩, 가격 보장, 마진 차원에서 홈쇼핑 영업이익률이 국내 다른 채널 대비 거의 절반 수준
- 적정 마진 확보 위해 수익 구조를 개선하거나, 협의 안 되는 홈쇼핑 채널은 과감히 편성 축소
- 앞으로도 점진적으로 감소 방향. 실제 홈쇼핑 영업이익률은 많이 상승함. 이번 1분기 작년 수준보다 4~5%p 상승.

Q. 마케팅 인력 규모?

해외 마케팅 70 명, 국내 포함 100 명. 전사 200 명+의 약 절반이 세일즈·마케팅 인력.

해외 마케팅 70 명 중 45%가 해외 국적자 - 러시아·유럽·북미·아세안 각 권역 거점별 현지인 중심 운영. 타 K 뷰티 대비 차별화 포인트.

Q. 북미·유럽·중화권 OPM 목표가 낮은 이유?

스테이지 차이. 일본(18년)·러시아(19년)·아세안(20년)은 선배 권역으로 B2B 비중 높고 수익성 성숙. 북미(22년)·유럽·중화권(23년)은 후배 권역으로 아직 온라인 랭킹 확보 단계 → B2B 비중 낮아 OPM도 낮음. 다만 얼타·코스트코 등 양질의 B2B 채널이 열리면서 빠르게 수렴 중.

Q. K뷰티 브랜드 간 경쟁 심화 우려?

달바 입장에서 K-뷰티 브랜드 업체들과 직접 파이를 뺏는 경쟁 관계로 보지 않음. 아마존 매출 상관관계 분석 결과 경쟁사 성장이 달바 OPM에 부정적 영향 미치지 않음.

이유: 가격대 차별화(달바 \$17~25), 주력 카테고리 상이함. K뷰티 전반 인지도 상승이 오히려 시장 확대 효과.

달비글로벌 (483650) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	3,091	5,197	7,170	9,000	10,500
매출원가	747	1,253	1,660	2,100	2,450
매출총이익	2,344	3,944	5,510	6,900	8,050
판매비	1,745	2,930	3,929	4,870	5,650
영업이익	598	1,015	1,580	2,030	2,400
EBITDA	606	1,028	1,594	2,044	2,414
영업외손익	-308	15	19	20	20
외환관련손익	19	-5	-8	-8	-8
이자손익	2	18	33	50	75
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	-328	2	-6	-22	-47
법인세비용차감전순손익	291	1,029	1,600	2,050	2,420
법인세비용	137	239	400	510	600
계속사업순손익	154	791	1,200	1,540	1,820
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	154	791	1,200	1,540	1,820
지배지분순이익	154	791	1,200	1,540	1,820
포괄순이익	142	787	1,197	1,537	1,816
지배지분포괄이익	142	787	1,197	1,537	1,816

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	158	685	959	1,324	1,661
당기순이익	154	791	1,200	1,540	1,820
감가상각비	7	13	13	13	13
외환손익	-8	-7	8	8	8
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-424	-236	-333	-308	-250
기타현금흐름	430	125	71	71	71
투자활동 현금흐름	-18	-300	-99	-99	-99
투자자산	-1	-244	0	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-8	-3	-50	-50	-50
유형자산 감소	0	0	0	0	0
기타현금흐름	-9	-52	-49	-49	-49
재무활동 현금흐름	-22	91	-98	-98	-98
단기차입금	-384	1	3	3	3
사채 및 장기차입금	9	0	0	0	0
자본	740	174	0	0	0
현금배당	-24	-310	-326	-326	-326
기타현금흐름	-363	225	225	225	225
연결범위변동 등 기타	8	-6	-160	-229	-248
현금의 증감	127	470	602	899	1,216
기초 현금	413	540	1,010	1,612	2,511
기말 현금	540	1,010	1,612	2,511	3,727
NOPLAT	598	1,015	1,580	2,030	2,400
FCF	150	682	909	1,274	1,611

자료: 유안타증권

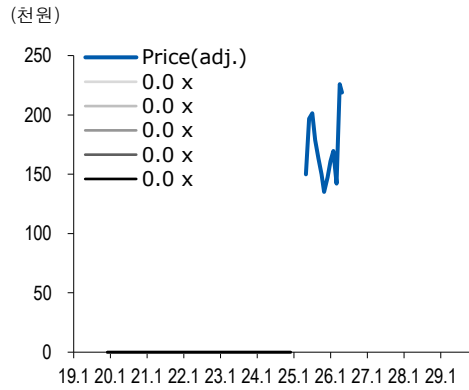
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	1,283	2,391	3,421	4,717	6,258
현금및현금성자산	540	1,010	1,612	2,511	3,727
매출채권 및 기타채권	213	407	561	705	822
재고자산	479	662	913	1,146	1,337
비유동자산	78	162	199	235	271
유형자산	11	12	48	85	122
관계기업 등 지분관련 자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	1	36	36	36	36
자산총계	1,361	2,553	3,620	4,951	6,529
유동부채	313	536	727	844	928
매입채무 및 기타채무	189	351	485	608	710
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	27	32	36	40	44
장기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
부채총계	340	568	764	885	972
지배지분	1,021	1,986	2,856	4,067	5,557
자본금	11	12	12	12	12
자본잉여금	738	911	911	911	911
이익잉여금	258	1,014	1,888	3,102	4,595
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	1,021	1,986	2,856	4,067	5,557
순차입금	-512	-1,235	-1,834	-2,730	-3,943
총차입금	28	29	33	36	39

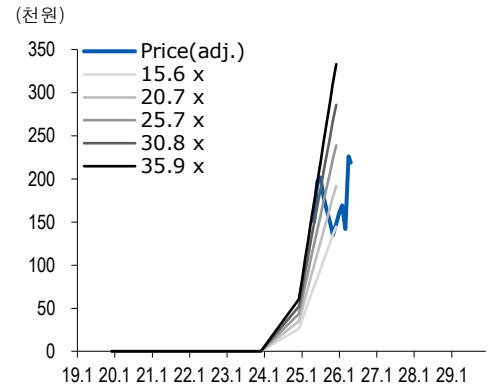
Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	1,445	6,599	9,665	12,401	14,650
BPS	8,902	16,022	23,010	32,765	44,770
EBITDAPS	5,608	8,585	12,841	16,453	19,432
SPS	28,615	43,387	57,754	72,455	84,531
DPS	305	2,629	2,629	2,629	2,629
PER	-	25.0	22.7	17.7	14.9
PBR	-	10.3	9.5	6.7	4.9
EV/EBITDA	-	18.5	15.9	12.0	9.6
PSR	-	3.8	3.8	3.0	2.6

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액 증가율 (%)	53.9	68.2	38.0	25.5	16.7
영업이익 증가율 (%)	84.4	69.6	55.8	28.4	18.2
지배순이익 증가율 (%)	13.3	413.0	51.8	28.4	18.1
매출총이익률 (%)	75.8	75.9	76.8	76.7	76.7
영업이익률 (%)	19.4	19.5	22.0	22.6	22.9
지배순이익률 (%)	5.0	15.2	16.7	17.1	17.3
EBITDA 마진 (%)	19.6	19.8	22.2	22.7	23.0
ROIC	103.6	145.9	157.5	145.2	133.7
ROA	14.4	40.4	38.9	35.9	31.7
ROE	26.2	52.6	49.6	44.5	37.8
부채비율 (%)	33.3	28.6	26.7	21.8	17.5
순차입금/자기자본 (%)	-50.1	-62.2	-64.2	-67.1	-71.0
영업이익/금융비용 (배)	76.4	410.1	590.3	684.5	745.8

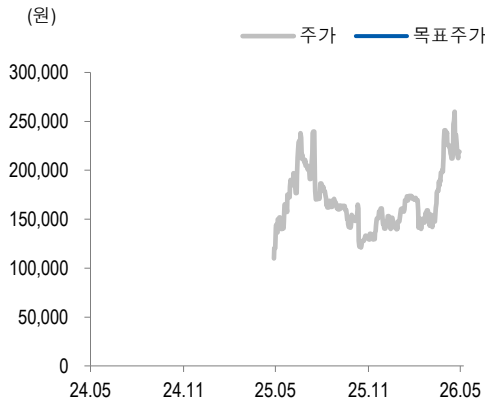
P/E band chart



P/B band chart



달바글로벌 (483650) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-05-26	Not Rated	-	1년		
2025-08-11	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가 - 목표주가) / 목표주가 X 100

- * 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	95.6
Hold(중립)	4.4
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-05-25

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 이승은)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.