



BUY (유지)

목표주가(12M) 290,000원(상향)
현재주가(7.07) 195,100원

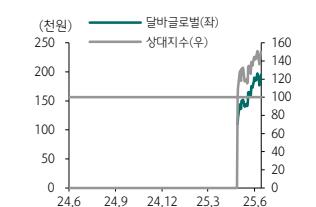
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	3,059.47
52주 최고/최저(원)	196,900/110,100
시가총액(십억원)	2,360.4
시가총액비중(%)	0.09
발행주식수(천주)	12,101.2
60일 평균 거래량(천주)	763.3
60일 평균 거래대금(십억원)	107.5
외국인지분율(%)	6.98
주요주주 지분율(%)	
반성연 외 6 인	19.19
KTBN 13회 벤처투자조합	8.30

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	510.1	684.3
영업이익(십억원)	130.0	191.6
순이익(십억원)	108.9	149.9
EPS(원)	7.959	11.160
BPS(원)	16,373	27,339

Stock Price



Financial Data	(십억원, %, 배, 원)			
	2023	2024	2025F	2026F
매출액	200.8	309.1	566.4	718.7
영업이익	32.4	59.8	150.9	200.8
세전이익	15.3	29.1	160.2	210.2
순이익	13.6	15.4	121.9	159.8
EPS	1,466	1,427	10,268	13,204
증감율	N/A	(2.66)	619.55	28.59
PER	0.00	0.00	19.00	14.78
PBR	0.00	0.00	10.71	6.27
EV/EBITDA	(0.03)	(0.84)	14.76	10.47
ROE	87.69	26.21	75.58	53.53
BPS	1,658	8,902	18,216	31,115
DPS	267	305	305	305



Analyst 박은정 eunjung.park@hanafn.com

RA 김다해 kim.dahae@hanafn.com

2025년 07월 08일 | 기업분석_Earnings Preview

달바글로벌 (483650)

분기 최대 실적 전망

2Q25 Preview: 분기 최대 실적 전망

달바글로벌의 2분기 실적은 연결 매출 1.4천억원(YoY+91%), 영업이익 397억원(YoY+126%, 영업이익률 28%)으로, 컨센서스(영업이익 364억원)를 상회하며, 분기 최대 실적이 기대된다. 실적 상회의 주요 요인은 동사의 핵심 시장인 일본/러시아/북미 지역이 확장 초기 단계로, 본격적인 매출 확장 사이클에 진입한 것으로 파악된다. 외형 성장에 따라 전년 대비 각 지역의 이익 체력도 개선되고 있다. 상반기는 대부분 지역에서 온라인 중심으로 외형 성장 중인 것으로 보이며, 하반기에는 주력 지역의 오프라인 진출이 추가되며 상저하고 흐름을 이어갈 것으로 기대된다. 한편 동사는 아세안 및 유럽을 차세대 성장 권역으로 설정하고 있으며, 매출이 점진적으로 확대되고 있어 2026년에는 추가적인 성장 동력으로 작용할 것으로 기대된다.

해외 +159% = 일본 +333%, 러시아/CIS +43%, 북미 +190%

달바글로벌의 해외 매출은 845억원(YoY+159%)을 전망되며, 분기 기준 최대 실적이 기대된다. 해외 확장의 초기 국면에서 일본과 러시아를 중심으로 글로벌 전방위적 수출 확대에 주력하고 있다. ①일본은 매출 240억원(YoY+333%)으로 약 4배 이상 성장이 예상된다. 온라인과 오프라인 비중은 각각 70%, 30% 기여하고 있으며, 큐텐/라쿠텐/아마존JP에서의 월평균 거래액이 약 3배 증가하며 역동적인 성장세를 보이고 있다. 또한 지난해 말 기준 오프라인 1천개 매장에 입점한 데 이어, 2분기 기준 약 1.5천개까지 매장 수가 확대된 것으로 파악된다. ②러시아/CIS 지역은 매출 190억원(YoY+43%)이 예상된다. 2분기에는 선크림을 중심으로 마케팅이 집중된 것으로 보이며, 온/오프라인 채널 모두에서 매출이 확대되고 있다. 카자흐스탄을 중심으로 CIS 권역의 마케팅 접점도 넓여가고 있다. ③미국은 매출 153억원(YoY+190%)으로 약 3배 이상의 성장이 전망된다. 전분기 기준 아마존과 B2B 비중은 80%, 20% 수준이며, 성장 초기 단계로 아마존 내 퍼스트 스프레이 세럼과 선크림 모두 판매량이 꾸준히 증가하고 있다. 또한 아마존 외에도 역직구 플랫폼과 틱톡샵 등 신규 채널에 진출해 전분기 대비 매출 증가세가 이어지고 있는 것으로 분석된다. ④영업이익률은 28% (+4%p)가 예상되며, 핵심 제품군 중심의 고성장에 따라 비용 효율화가 함께 진행될 것으로 보인다.

글로벌 외형 확장 본격화, 구조적 성장 자신감

2025년 달바글로벌의 실적은 연결 매출 5.6천억원(YoY+83%), 영업이익 1.5천억원(YoY +152%, 이익률 27%)으로 전망한다. 올해는 일본/러시아/북미 지역에서 온/오프라인 외형 확장이 기대되며, 2026년에는 아세안 및 유럽 지역까지 더해지며 글로벌 전방위적 확장 예상된다. 동사는 2028년 매출 1조원을 목표로 하고 있으나, 현재 온라인 매출의 빠른 증가와 오프라인 진출 속도를 감안할 때, 목표 달성을 시점이 앞당겨질 수 있다는 자신감을 내비쳤다. 달바글로벌에 대한 투자의견 BUY 유지, 추정치 상향 및 12M Fwd eps에 P/E 24x 적용('14~'16년 중국 확장기 대형사의 평균 P/E 30x에 20% 할인), 목표주가를 29만원으로 상향한다.

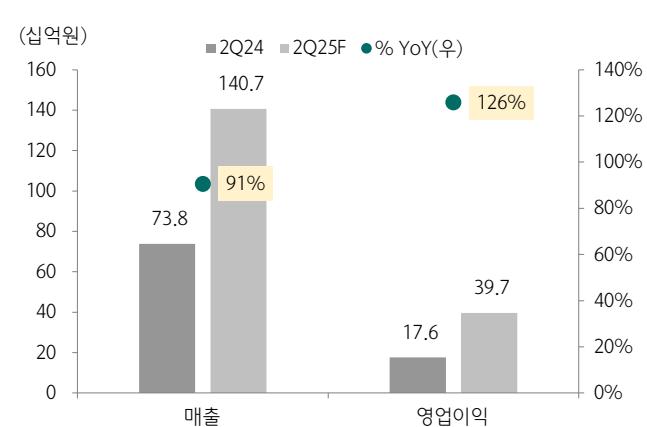
도표 1. 달바글로벌의 연결 실적전망 및 추이

(단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F
연결 매출액	66.1	73.8	73.7	95.3	113.8	140.7	149.6	162.4	69.3	145.3	200.8	309.1	566.4	718.7
국내	45.2	41.2	34.3	47.5	50.2	56.2	52.1	57.1	64.4	126.1	156.5	168.1	215.6	228.6
- 온라인	-	-	-	-	22.5	25.0	25.0	24.0	-	57.3	65.1	82.3	96.5	102.3
- 홈쇼핑	-	-	-	-	15.4	16.0	14.0	18.0	31.4	47.3	62.7	56.4	63.4	66.2
- B2B	-	-	-	-	12.1	15.0	13.0	15.0	-	21.5	28.7	29.3	55.1	59.5
- 기타	-	-	-	-	0.2	0.2	0.1	0.1	-	-	-	0.1	0.6	0.6
해외	21.0	32.6	39.4	47.9	63.6	84.5	97.5	105.3	4.8	19.1	44.3	141.0	350.8	490.1
- 일본	6.0	5.5	7.5	12.5	22.1	24.0	25.0	26.7	-	6.1	10.0	31.5	97.8	132.0
- 러시아/CIS	2.9	13.3	14.3	9.9	10.6	19.0	25.0	26.3	-	8.7	17.2	40.4	80.9	100.0
- 북미	5.2	5.3	6.4	8.5	8.3	15.3	20.0	21.4	-	3.2	10.0	25.4	65.0	105.0
- 유럽	0.5	1.0	2.0	3.0	3.9	5.0	6.0	7.0	-	-	0.6	6.5	21.9	44.0
- 아세안	5.6	5.1	5.8	9.7	12.7	15.0	16.0	17.0	-	0.7	5.9	26.1	60.7	77.1
- 중화권	0.4	2.0	2.1	4.2	4.3	4.7	4.0	5.4	-	-	0.3	8.7	18.4	22.0
- 기타	0.3	0.4	0.5	0.9	1.7	1.5	1.5	1.5	-	0.5	0.2	2.2	6.3	10.0
% YoY 매출액	34%	45%	76%	62%	72%	91%	103%	70%	46%	110%	38%	54%	83%	27%
국내	5%	0%	10%	17%	11%	36%	52%	20%	41%	96%	24%	7%	28%	6%
해외	242%	244%	263%	163%	203%	159%	147%	120%	155%	294%	132%	218%	149%	40%
- 일본	227%	166%	248%	216%	267%	333%	234%	114%	-	-	64%	214%	210%	35%
- 러시아/CIS	15%	175%	198%	96%	263%	43%	74%	167%	-	-	99%	135%	100%	24%
- 북미	305%	233%	235%	62%	60%	190%	212%	152%	-	-	216%	153%	156%	62%
- 유럽	778%	1572%	1022%	819%	699%	411%	198%	131%	-	-	950%	236%	101%	
- 아세안	1655%	622%	242%	205%	126%	195%	178%	76%	-	-	741%	344%	132%	27%
- 중화권	1085%	4562%	4295%	2843%	993%	137%	90%	26%	-	-	3137%	110%	20%	
- 기타	416%	153%	706%	161%	393%	237%	180%	69%	-	-	-52%	882%	180%	60%
% 비중	국내	68%	56%	47%	50%	44%	40%	35%	93%	87%	78%	54%	38%	32%
	해외	32%	44%	53%	50%	56%	60%	65%	7%	13%	22%	46%	62%	68%
매출총이익	49.4	57.0	56.8	71.2	85.8	106.9	114.0	121.8	48.6	105.5	146.9	234.4	428.5	547.2
% YoY	-	-	-	-	74%	88%	101%	71%	-	117%	39%	60%	83%	28%
% 매출총이익률	75%	77%	77%	75%	75%	76%	76%	75%	70%	73%	73%	76%	76%	76%
영업이익	14.7	17.6	14.0	13.5	30.1	39.7	40.1	41.1	2.4	15.4	32.5	59.8	150.9	200.8
% YoY	-	-	-	-	105%	126%	185%	205%	-	530%	111%	84%	152%	33%
% 영업이익률	22%	24%	19%	14%	26%	28%	27%	25%	4%	11%	16%	19%	27%	28%
지배주주순이익	-20.9	13.7	9.6	13.1	24.8	31.9	32.2	33.0	2.0	12.6	13.6	15.4	121.9	159.8

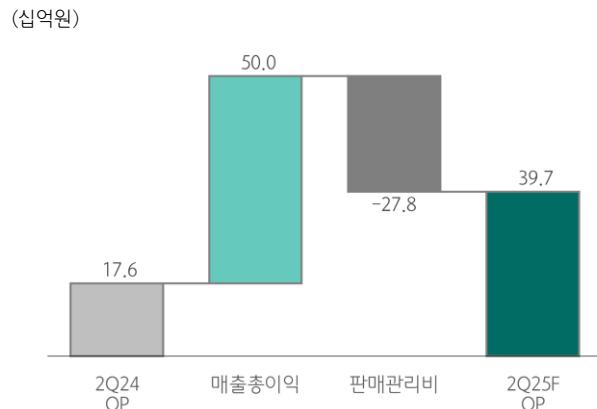
자료: 하나증권

도표 2. 달바글로벌의 2Q25F 연결 실적 요약



자료: 하나증권

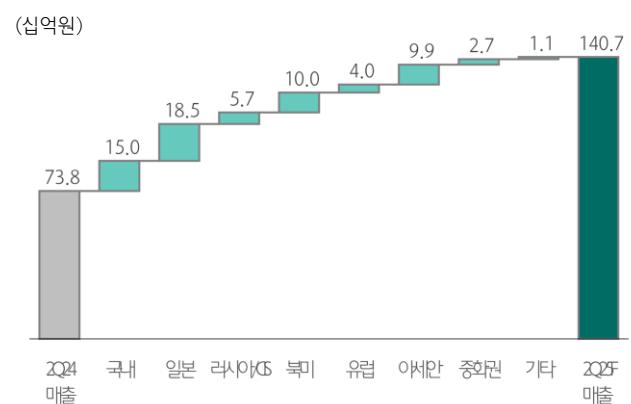
도표 3. 달바글로벌의 2Q25F 손익 변동 요약 (YoY)



주: 판매관리비 2Q24 394억원 → 2Q25F 658억원 (+264억원)

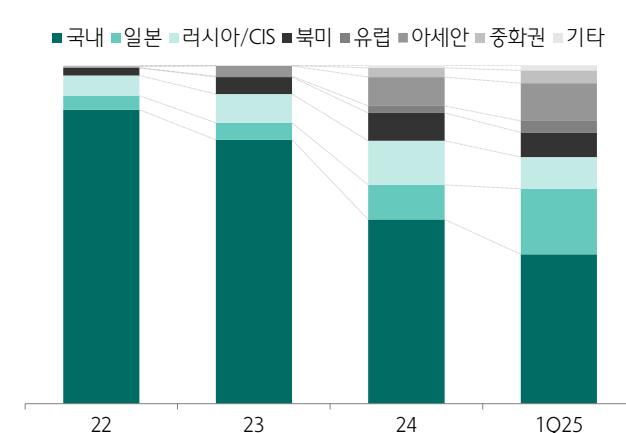
자료: 하나증권

도표 4. 달바글로벌의 2Q25F 지역별 매출 변동 (YoY)



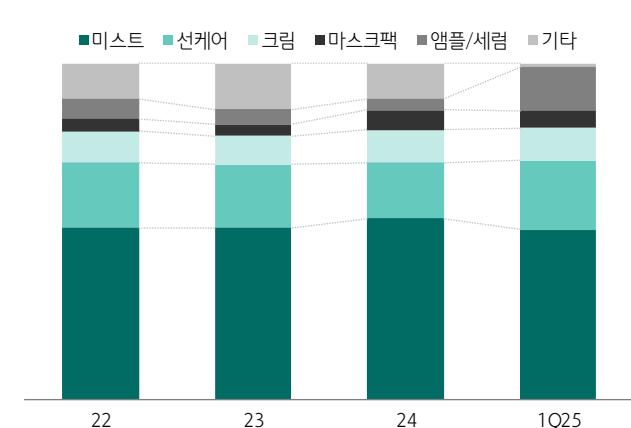
자료: 하나증권

도표 5. 달바글로벌의 지역별 매출 비중 추이



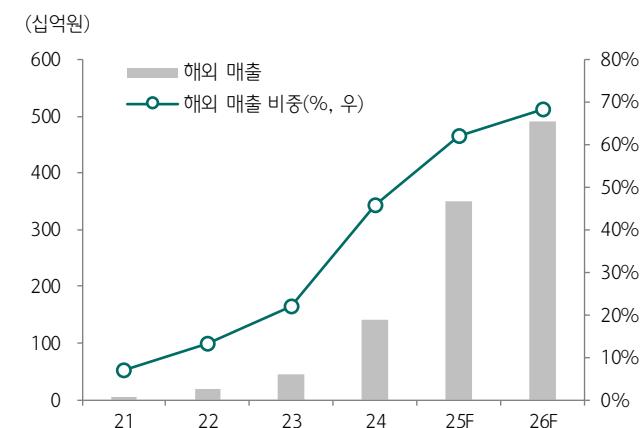
자료: 하나증권

도표 6. 달바글로벌의 품목별 매출 비중 추이



자료: 하나증권

도표 7. 달바글로벌의 해외 매출 및 비중 추이



자료: 하나증권

도표 8. 달바글로벌 미국 아마존 주요 제품

달바 아마존 미국 주요 제품					
제품명	화이트 트러플 퍼스트 스프레이 세럼	퍼스트 아로마틱 스프레이 세럼	더블 세럼&크림	화이트 트러플 더블 세럼 올인원 멀티밤	화이트 트러플 바이탈 스프레이 세럼
용량	100ml	120ml	70g	10g	100ml
리뷰수	17,144건	2,669건	1,839건	1,614건	1,167건
평점	4.4	4.4	4.6	4.4	4.5
가격	\$24.00	\$28.00	\$36.00	\$22.00	\$24.00
이미지					

제품명	워터풀 톤업 선스크린 세럼 SPF 50	화이트 트러플 더블 레이어 리비아이탈라이징 세럼	화이트 트러플 더블 모이스쳐 크림	화이트 트러플 퍼스트 아로마틱 토너	화이트 트러플 너리싱 마스크
용량	50ml	30ml	60ml	155ml	5매
리뷰수	938건	915건	497건	425건	421건
평점	4.2	4.4	4.6	4.6	4.7
가격	\$23.00	\$35.00	\$34.00	\$26.00	\$17.36
이미지					

자료: 아마존, 하나증권

주: 리뷰수는 출시 이후 누적 수치

도표 9. 달바글로벌 일본 큐텐 주요 제품

달바 일본 큐텐 주요 제품					
제품명	에어 피트 프레시 선스틱	비타 토닝 캡슐 클렌징 오일	선스크린 5종 SPF 50	올데이 세럼 메이크업 픽서	화이트 트러플 퍼스트 스프레이 세럼
용량	19g	150ml	50ml	80ml	100ml
판매량	13,646개	21,605개	295,705개	25,043개	293,526개
리뷰수	2,057건	3,516건	44,909건	4,634건	45,818건
평점	4.7	4.7	4.7	4.7	4.7
가격	¥1,350	¥2,250	¥2,610	¥2,700	¥2,430
이미지					

제품명	비타 토닝 세럼 토너	비타 토닝 캡슐 크림	글로우 팟 세럼 커버 쿠션	워터풀 톤업 선쿠션	프로페셔널 리페어링 헤어 퍼퓸 세럼
용량	180ml	55g	15g	15g	50ml*2
판매량	24,613개	11,500개	17,370개	6,554개	24,382개
리뷰수	3,824건	1,406건	2,856건	1,391건	5,587건
평점	4.7	4.8	4.7	4.7	4.6
가격	¥2,340	¥3,510	¥2,880	¥1,620	¥3,060
이미지					

자료: 큐텐, 하나증권

주: 리뷰수는 출시 이후 누적 수치

추정 재무제표

손익계산서

	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	145.2	200.8	309.1	566.4	718.7
매출원가	39.7	53.9	74.7	138.0	171.5
매출총이익	105.5	146.9	234.4	428.4	547.2
판관비	90.9	114.4	174.5	277.5	346.4
영업이익	14.6	32.4	59.8	150.9	200.8
금융손익	(10.7)	(17.2)	(31.0)	9.2	9.5
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.1	0.1	0.2	0.1	0.0
세전이익	4.0	15.3	29.1	160.2	210.2
법인세	3.1	1.7	13.7	38.4	50.5
계속사업이익	0.9	13.6	15.4	121.9	159.8
증단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	0.9	13.6	15.4	121.9	159.8
비지배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	0.9	13.6	15.4	121.9	159.8
지배주주지분포괄이익	0.5	13.2	14.2	121.9	159.8
NOPAT	3.2	28.8	31.7	114.8	152.6
EBITDA	14.8	32.9	60.6	151.4	201.1
성장성(%)					
매출액증가율	N/A	N/A	53.93	83.24	26.89
NOPAT증가율	N/A	N/A	10.07	262.15	32.93
EBITDA증가율	N/A	N/A	84.19	149.83	32.83
영업이익증가율	N/A	N/A	84.57	152.34	33.07
(지배주주)순이익증가율	N/A	N/A	13.24	691.56	31.09
EPS증가율	N/A	N/A	(2.66)	619.55	28.59
수익성(%)					
매출총이익률	72.66	73.16	75.83	75.64	76.14
EBITDA이익률	10.19	16.38	19.61	26.73	27.98
영업이익률	10.06	16.14	19.35	26.64	27.94
계속사업이익률	0.62	6.77	4.98	21.52	22.23

투자지표

	2022	2023	2024	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	98	1,466	1,427	10,268	13,204
BPS	186	1,658	8,902	18,216	31,115
CFPS	1,860	4,096	5,852	13,398	17,094
EBITDAPS	1,631	3,542	5,608	12,756	16,615
SPS	15,984	21,639	28,615	47,725	59,393
DPS	274	267	305	305	305
주가지표(배)					
PER	0.00	0.00	0.00	19.00	14.78
PBR	0.00	0.00	0.00	10.71	6.27
PCFR	0.00	0.00	0.00	14.56	11.41
EV/EBITDA	0.24	(0.03)	(0.84)	14.76	10.47
PSR	0.00	0.00	0.00	4.09	3.28
재무비율(%)					
ROE	52.66	87.69	26.21	75.58	53.53
ROA	2.26	17.44	14.39	59.74	45.00
ROIC	61.03	214.06	103.62	176.13	164.33
부채비율	2,225.89	402.80	33.35	23.34	16.40
순부채비율	210.54	(6.49)	(50.15)	(56.82)	(67.76)
이자보상배율(배)	22.16	25.00	76.38	1,312.73	1,487.32

자료: 하나증권

대차대조표

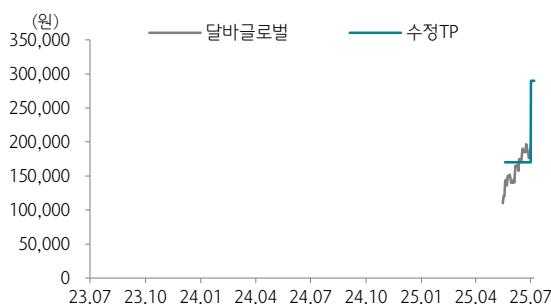
	2022	2023	2024	2025F	2026F
유동자산	36.4	73.5	128.3	264.5	431.2
금융자산	19.7	41.3	54.0	128.8	259.1
현금성자산	19.7	41.3	54.0	128.8	259.1
매출채권	8.6	13.7	20.1	36.9	46.8
재고자산	7.2	17.0	47.9	87.8	111.4
기타유동자산	0.9	1.5	6.3	11.0	13.9
비유동자산	3.0	4.5	7.8	7.3	7.1
투자자산	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1
금융자산	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1
유형자산	0.5	0.5	1.1	0.7	0.4
무형자산	0.1	0.1	0.4	0.3	0.3
기타비유동자산	2.4	3.9	6.2	6.2	6.3
자산총계	39.4	78.0	136.1	271.9	438.3
유동부채	34.3	56.0	31.3	48.1	58.0
금융부채	22.2	39.2	0.8	1.5	1.9
매입채무	4.2	6.5	8.0	14.6	18.5
기타유동부채	7.9	10.3	22.5	32.0	37.6
비유동부채	3.4	6.5	2.7	3.3	3.7
금융부채	1.1	1.1	2.0	2.0	2.0
기타비유동부채	2.3	5.4	0.7	1.3	1.7
부채총계	37.7	62.5	34.0	51.4	61.7
지배주주지분	1.7	15.5	102.1	220.4	376.5
자본금	0.9	0.9	1.1	1.1	1.1
자본잉여금	3.4	0.1	73.8	73.8	73.8
자본조정	1.2	1.4	2.2	2.2	2.2
기타포괄이익누계액	0.0	0.0	(0.9)	(0.9)	(0.9)
이익잉여금	(3.8)	13.1	25.8	144.2	300.3
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	1.7	15.5	102.1	220.4	376.5
순금융부채	3.6	(1.0)	(51.2)	(125.3)	(255.1)

현금흐름표

	2022	2023	2024	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	14.2	24.3	15.8	87.1	138.3
당기순이익	0.9	13.6	15.4	121.9	159.8
조정	15.6	21.7	42.8	(0.2)	(1.0)
감가상각비	0.2	0.4	0.7	0.5	0.3
외환거래손익	(0.0)	0.2	(0.8)	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	15.4	21.1	42.9	(0.7)	(1.3)
영업활동자산부채변동	(2.3)	(11.0)	(42.4)	(34.6)	(20.5)
투자활동 현금흐름	1.3	(0.2)	(1.8)	0.6	1.3
투자자산감소(증가)	0.0	0.0	(0.1)	0.0	0.0
자본증가(감소)	(0.5)	(0.1)	(0.8)	0.0	0.0
기타	1.8	(0.1)	(0.9)	0.6	1.3
재무활동 현금흐름	2.9	39.1	34.4	(2.9)	(3.3)
금융부채증가(감소)	23.3	40.3	(37.5)	0.7	0.4
자본증가(감소)	4.3	1.0	74.0	0.0	0.0
기타재무활동	(24.7)	0.2	0.3	(0.1)	0.0
배당지급	0.0	(2.4)	(2.4)	(3.5)	(3.7)
현금의 증감	18.3	63.2	48.4	17.2	130.3
Unlevered CFO	16.9	38.0	63.2	159.0	206.9
Free Cash Flow	13.7	24.2	15.0	87.1	138.3

투자의견 변동 내역 및 목표주가 과리율

달바글로벌



날짜	투자의견	목표주가	과리율	
			평균	최고/최저
25.7.8	BUY	290,000		
25.5.26	BUY	170,000	-1.83%	15.82%
25.5.23	Not Rated	-	-	-

Compliance Notice

- 당사는 2025년 7월 8일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(박은정)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 입력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(박은정)는 2025년 7월 8일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

- 기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능

- 산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.45%	4.55%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 07월 08일