

KOSDAQ | 자동차와부품

탐런토탈솔루션 (336680)

사업 모델 고도화와 외형 확대의 원년

체크포인트

- LG디스플레이 및 LG전자를 주요 고객사로 보유한 자동차 전장 디스플레이 전문 기업
- 동사의 투자포인트는 1) 고객 구조 다변화, 2) OLED 확대에 대비한 선제적 사업 포트폴리오 구축
- 탐런토탈솔루션의 주가는 2024년 11월 1일 상장한 이후 PBR Band 0.8x ~ 1.6x 수준에서 형성되어 왔으며, 2026년 예상 실적 기준 현재 주가의 밸류에이션은 PBR 0.9x로 과거 멀티플 Band 하단에 위치. PBM 사업 확대와 OLED 관련 사업의 실적 기여가 가시화될 경우 멀티플 재평가 가능성도 존재한다고 판단됨

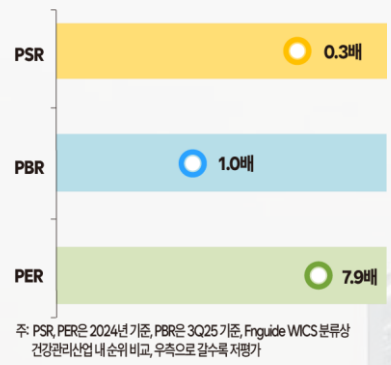
주가 및 주요이벤트



재무지표



밸류에이션 지표



탐런토탈솔루션 (336680)

Analyst 채운석 chaeyunseok@kirs.or.kr

RA 정수현 sh.jeong@kirs.or.kr

KOSDAQ

자동차와부품

LG그룹과 함께 성장한 전장 디스플레이 전문 기업

탐런토탈솔루션은 2004년 설립된 전장 디스플레이 전문 기업으로 LG디스플레이 및 LG전자를 주요 고객사로 보유하고 있음. LG그룹 전장(VS) 사업 확대와 함께 베트남·중국·폴란드 등 글로벌 생산 거점을 구축하며 성장하였으며, 2024년 11월 코스닥 시장에 상장함. 2025년 잠정 실적 기준 매출은 전장솔루션 59.7%, IT솔루션 26.1%, 기타 및 장비 14.2%로 구성됨. 전장솔루션은 BLU를 중심으로 차량용 디지털 클러스터·HUD 부품을 공급하고 있으며, IT솔루션은 OLED 부품과 TV·가전용 부품 및 포장재를 주력으로 함

PBM 확장과 중국 OEM 진입을 통한 고객 다변화

동사의 핵심 투자포인트는 LG그룹 중심의 매출 구조에서 벗어나 글로벌 전장 Tier-1 및 중국 완성차 업체로 고객군이 확대되고 있다는 점. PBM(Panel Bonded Module) 사업 확대가 이러한 구조 전환의 중심에 있음. 기존 BLU 단품 공급에서 패널과 커버 글라스를 결합한 모듈 단위 공급으로 전환하며 ASP 상승과 직접 거래 확대 기반을 확보하였음. LG디스플레이 난징 모듈 사업 영업양수를 통해 모듈 생산 역량을 내재화하였고, 이를 기반으로 글로벌 Tier-1항 공급이 점진적으로 확대되고 있음. 동시에 중국 시장에서도 현지 완성차 업체와의 직거래가 증가하며 매출 기반이 넓어지고 있어, 특정 고객 의존도 완화되고 있음

'26년 실적 전망: 매출액 10,107억원(+89.6%), 영업이익 260억원(+157.0%)

하반기부터 LG디스플레이 난징 차량용 모듈 사업 인수 효과가 반영되며, 전장솔루션 매출액은 전년 대비 143.2% 증가한 7,739억원으로 전망됨. 다만 2026년은 조직·시스템 통합이 병행되는 과도기 구간으로 일부 통합 비용 및 초기 운영 부담이 반영되며 영업이익률은 2.6%로 예상. 인수 사업 실적이 연간 기준으로 온전히 반영되는 2027년부터는 외형 성장과 수익성 개선이 동시에 나타나는 구간에 진입할 것으로 판단됨

Forecast earnings & Valuation

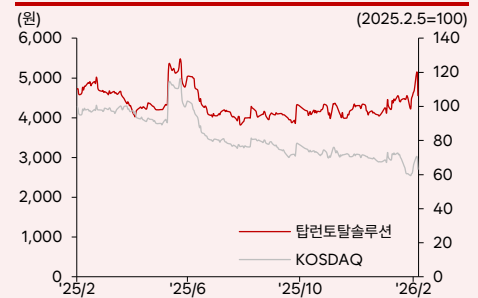
	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액(억원)	4,825	5,139	5,197	5,332	10,107
YoY(%)	N/A	6.5	1.1	2.6	89.6
영업이익(억원)	166	297	260	101	260
OP 마진(%)	3.4	5.8	5.0	1.9	2.6
지배주주순이익(억원)	35	227	199	53	171
EPS(원)	125	781	579	135	415
YoY(%)	N/A	526.6	-25.9	-76.7	207.3
PER(배)	N/A	N/A	8.5	29.9	11.0
PSR(배)	N/A	N/A	0.3	0.3	0.2
EV/EBITDA(배)	2.5	2.1	5.0	7.6	6.5
PBR(배)	N/A	N/A	1.1	0.9	0.9
ROE(%)	5.0	27.9	14.5	2.9	8.6
배당수익률(%)	N/A	N/A	1.0	2.5	2.2

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (2/10)	4,555원
52주 최고가	5,480원
52주 최저가	3,820원
KOSDAQ (2/10)	1,115.20p
자본금	98억원
시가총액	1,783억원
액면가	500원
발행주식수	39백만주
일평균 거래량 (60일)	22만주
일평균 거래액 (60일)	10억원
외국인지분율	0.82%
주요주주	박영근 외 2인 74.13%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	6.1	14.0	-1.3
상대주가	-9.9	-17.3	-33.7

참고

1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '이자보상배율', 성장성 지표는 '영업이익 증가율', 수익성 지표는 '영업이익률', 활동성지표는 '총자산회전율', 유동성지표는 '당좌비율임. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.

기업 개요

연혁 및 지배구조

LG그룹과 함께

성장해 온 탑런토탈솔루션

탑런토탈솔루션은 2004년 설립된 Automotive 및 Display 첨단 부품 제조 전문기업으로, LG그룹과 현대차그룹 등 국내 주요 대기업과의 협력 관계를 기반으로 사업을 전개하고 있다. 설립 초기, 전신인 동양산업 시기부터 축적해 온 거래 관계와 기술적 신뢰를 바탕으로 LCD 기반 전장용 디스플레이 부품 사업으로 영역을 확장하며 성장 기반을 마련하였다. 아울러 LG그룹의 해외 생산기지 설립 과정에서 동반 진출 전략을 추진하며 글로벌 생산·공급 네트워크를 단계적으로 확대하였다. 특히 2013년 7월 LG그룹이 전장(VS) 사업부를 신설하며 전장 사업을 미래 성장 영역으로 본격 확대함에 따라, 당사는 2014년 베트남 하이퐁에 현지 법인과 생산공장을 설립하고 전장용 디스플레이 부품 라인업을 확장하며 성장 궤도에 진입하였다. 이후 폴란드와 인도 법인을 거점으로 현대차그룹과의 협력 범위를 확대하며 글로벌 전장용 디스플레이 부품 공급업체로서의 입지를 강화하였다.

2024년 코스닥 시장에 상장한 당사는 상장을 통해 확보한 자금을 바탕으로 신성장 동력 확보에 본격 착수하였다. OLED 소재 및 장비 기업을 각각 인수하며 차세대 디스플레이인 OLED 분야로 사업 역량을 강화하는 한편, PBM(Panel Bonded Module) 사업 진출을 준비하는 등 사업 포트폴리오 다변화를 추진하였다. 대표적으로 2026년 2월 중국 법인 TOP RUN CHINA NANJING CO., LTD.가 기존 고객사인 LG디스플레이 난징 법인의 차량용 디스플레이 모듈 사업부를 1,041억원에 양수하기로 결정하였으며, 양수 예정일은 2026년 7월 30일이다.

2025년 9월 말 기준, 탑런토탈솔루션의 최대주주는 박영근 부회장(지분율 58.3%)이며, 배우자 이지영 외 1인을 포함한 최대주주 및 특수관계인 지분율은 74.1%이다. 3대 주주인 유암코케이비크레딧 제1호 사모투자합자회사(지분율 12.9%)는 2023년 10월 전환사채 형태로 투자를 진행한 후, 2024년 2월 보통주로 전환하며 주요 주주로 편입되었다.

2025년 9월 말 기준, 탑런토탈솔루션은 총 7개의 종속기업을 보유하고 있으며, 이 중 2025년 3분기 누계 기준 매출액 1,000억원을 상회한 법인은 중국, 폴란드, 베트남 총 3개 해외 법인이다. TOP RUN CHINA NANJING CO., LTD.(중국, 지분율 100%)은 LCD 부품 제조업을 영위하며, 2025년 3분기 누계 기준, 매출액 1,031억원, 당기순손실 19억원을 기록하였다. TOP RUN POLAND SP.ZO.O.(폴란드, 지분율 100%)는 전장부품 제조업을 주력으로 하며, 동기간 매출액 1,194억원, 당기순이익 24억원을 기록하였다. TOP RUN VIETNAM HAIPHONG CO., LTD.(베트남, 지분율 100%)는 LCD 및 OLED 부품 제조업을 영위하고 있으며, 2025년 3분기 누계 기준, 매출액 1,012억원, 당기순이익 34억원을 기록하였다.

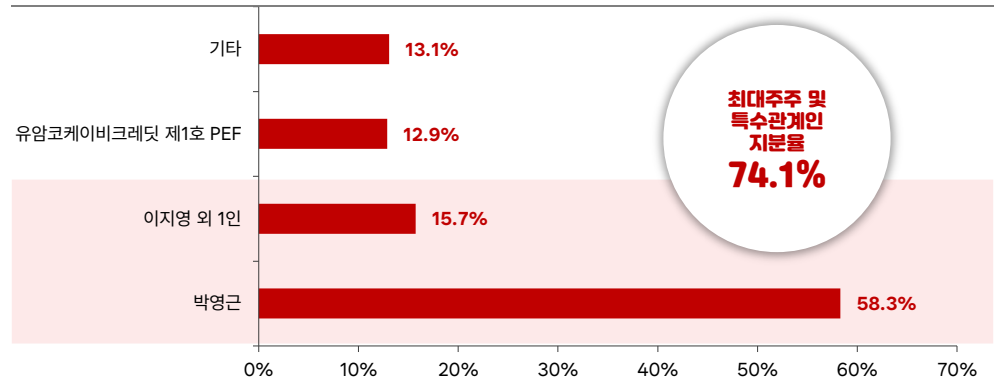
또한, 당사는 OLED 관련 기업을 순차적으로 종속기업으로 편입하며 OLED 밸류체인을 확보하였다. 2025년 1월 OLED 검사 장비 제조 기업인 탑런에이피솔루션의 지분 55.0%를 180억원에 취득하며 검사 장비 사업을 내재화하였고, 이후 2025년 9월과 10월 두 차례에 걸쳐 OLED 핵심 소재 개발·생산을 영위하는 탑런머티리얼솔루션 지분 71.17%를 200억원에 취득하며 소재 부문까지 사업 영역을 확대하였다.

탑런토탈솔루션 연혁

2004~2010 해외 동반 진출을 통한 네트워크 확대	2011~2020 차량용 전자 부품 사업 진출	2021~ 코스닥 상장 및 사업 확장
2004 주식회사 탑런양지 설립 폴란드 브로츠와프(LG전자) 법인 설립 2006 폴란드 브로츠와프(LG전자) 공장 설립 2009 중국 난징(LG디스플레이) 법인 설립 (TCRN) 2010 (주)탑런토탈솔루션 법인 설립 글로벌 강소기업 선정 (지식경제부) TRUS-RS Packing 공장 설립	2011 국가생산성대회 국무총리 표창 수상 (지식경제부) 2013 박영근 대표이사, LG전자 협의회(Twins-Club) 통합회장 취임 2014 베트남 하이퐁(LG전자, LG디스플레이) 법인 설립 (TRVH) 2017 폴란드 법인, 현대트랜시스 사업 개시 인도 법인 설립 (TRAJ) 2018 폴란드 법인, 현대모비스 사업 개시 인도 TRAJ법인 현대트랜시스, 서연이화 Biz 실시	2021 TRND 중앙연구소 설립 베트남 법인, LG디스플레이 Stifener(아이폰 탑재 부품) 사업 개시 2022 미국 법인(TOP RUN USA) 100% 지분 인수 탑런양지(존속) - 탑런토탈솔루션(소멸) 합병 상호 변경(탑런양지 → 탑런토탈솔루션) 박영근 대표이사, LG디스플레이 협의회 회장 취임 박영근 대표이사, LG전자 VSA사업본부 협의회 회장 취임 2023 인도네시아, 폴란드 법인 100% 지분 인수 베트남 법인, HANBIT VINA Press 사업부 인수 2024 코스닥 상장 2025 PBM(Panel Bonded Module) 사업 출범 OLED 장비 업체 - 탑런에이피솔루션 인수 OLED 소재 업체 - 탑런머티리얼솔루션 인수 2026 영업양수 결정 공시(LG디스플레이 난징 법인 차량용 디스플레이 모듈 사업)

자료: 탑런토탈솔루션, 한국IR협의회 기업리서치센터

주주 현황(2025년 9월 말 기준)



자료: 탑런토탈솔루션, 한국IR협의회 기업리서치센터

종속기업 현황 및 실적(2025년 9월 말 기준)

(단위: 억원)

종속기업명	지분율	소재지	업종	매출액	당분기손익
TOP RUN CHINA NANJING CO., LTD.	100%	중국	LCD 부품제조	1,031	-19
TOP RUN POLAND SP.ZO.O.	100%	폴란드	전자부품제조	1,194	24
TOP RUN USA, INC.	100%	미국	발포성형	232	-15
TOP RUN VIETNAM HAIPHONG CO., LTD.	100%	베트남	LCD 및 OLED 부품제조	1,012	34
PT. TOP RUN INDONESIA	100%	인도네시아	발포성형	152	6
DONG YANG ELECTRONICS NANJING CO., LTD.	60.94%	중국	사출성형	-	0
(주)탑런에이피솔루션	55%	대한민국	디스플레이 장비 제조	67	-17
* (주)탑런머티리얼솔루션	71.17%	대한민국	OLED 핵심소재 개발 및 생산	-	-

주) *탑런머티리얼솔루션은 2025년 10월 중 종속기업으로 신규 편입되어, 2025년 3분기 누계 실적을 반영하지 않음

자료: 탑런토탈솔루션, 한국IR협의회 기업리서치센터

사업 현황

**2025년 잠정실적 기준,
탑런토탈솔루션의 매출액은
전장솔루션 59.7%, IT솔루션
26.1%, 기타 및 장비 14.2%로
구성**

2025년 잠정실적 기준, 탑런토탈솔루션의 매출액은 전장솔루션 59.7%, IT솔루션 26.1%, 기타 및 장비 14.2%로 구성되어 있다.

1. 전장솔루션 부문 (매출 비중 59.7%)

전장솔루션 부문은 차량용 디스플레이와 자동차-배터리 관련 부품을 공급하는 사업으로 구성되어 있다. 주요 제품군은 차량용 디스플레이(백라이트 유닛, 차량용 인포테인먼트, 헤드업 디스플레이), 자동차 내외장 부품, 전기차 배터리 부품이다.

차량용 디스플레이는 전장솔루션 부문 매출의 핵심을 이루고 있다. 당사는 자발광 능력이 없는 액정표시장치(Liquid Crystal Display, LCD) 패널의 배면에서 빛을 균일하게 조사하는 백라이트 유닛(Back Light Unit, BLU)을 공급하고 있다. 당사의 BLU는 중국 남경 및 베트남 하이퐁 법인에서 생산되어 LG디스플레이 및 LG전자를 통해 글로벌 완성차의 계기판(Cluster), 센터인포메이션 디스플레이(CID), 헤드업디스플레이(HUD), 조수석 디스플레이(CDD) 등에 최종 적용되고 있다. 당사는 기존 BLU 공급 사업에서 나아가 플레이트 본딩 모듈(Plate Bonding Module, PBM) 사업을 전개하고 있다. PBM은 디스플레이 패널과 강화 유리(Cover Glass)를 플레이트에 직접 본딩하여 모듈로 구현하는 공정이다. 당사는 차량용 디스플레이 외에도 자동차 및 전기차 부품을 공급하고 있다. 자동차 램프(헤드램프-리어램프) 및 시트 관련 사출 부품과 함께, 전기차용 배터리 셀 트레이(Battery Cell Tray)를 생산하고 있으며, 해당 제품군은 폴란드 법인을 중심으로 생산되어 글로벌 완성차 및 1차 협력 고객사에 공급되고 있다.

2. IT솔루션 부문 (매출 비중 26.1%)

IT솔루션 부문은 스마트폰 및 가전제품에 사용되는 OLED 디스플레이용 정밀 부품과 TV 및 대형 가전용 포장재를 중심으로 구성되어 있다. 동 부문은 디스플레이 및 가전 산업 전반에 걸쳐 축적된 당사의 플라스틱 사출 및 정밀 가공 기술을 기반으로 운영되고 있다.

OLED 디스플레이용 부품은 Stiffener, Bend PSA, Plate로 구성되어 있다. Stiffener는 모바일 기기 내 Driver IC에 부착되는 보강 부품으로, 외부 충격으로부터 회로를 보호하고 표면 완충 역할을 수행한다. Bend PSA는 PSA(Pressure Sensitive Adhesive, 감압성 접착제)를 스테인리스(SUS) 소재와 결합한 부품으로, 디스플레이 패널이 굴곡되는 구조에서 회로를 지지하는 역할을 수행한다. 슬림 베젤 구조를 구현하기 위한 필수 부품으로 활용된다. Plate는 OLED 패널 하단에서 디스플레이 전체 부품을 지지하는 구조물로, 기기 구동 과정에서 발생하는 열을 분산 배출하는 기능과 함께 기구적 안정성을 제공한다. OLED 디스플레이용 부품은 베트남 하이퐁 법인을 중심으로 생산되고 있다.

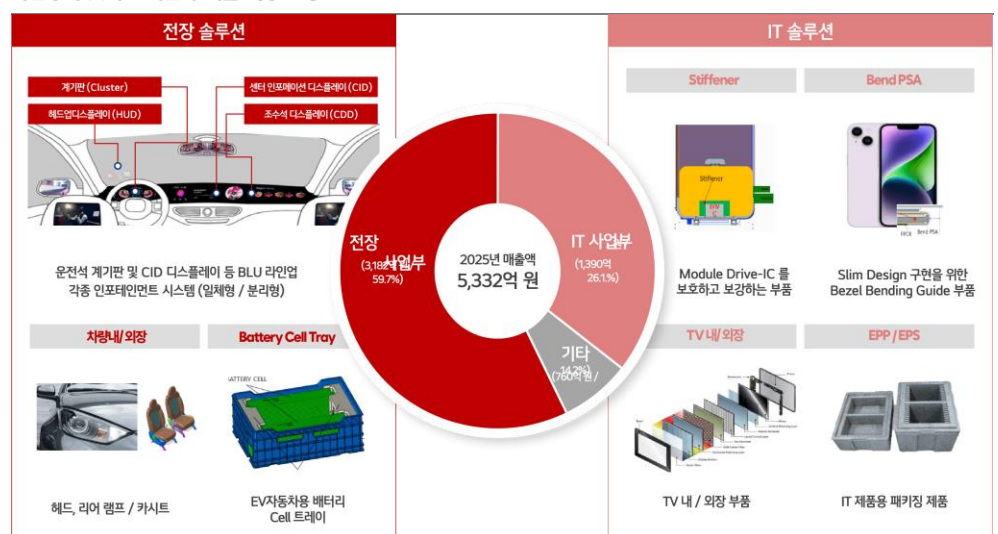
TV 부품은 완제품의 외관 보호 및 거치 기능을 수행하는 내-외장재로 구성되어 있으며, 주요 제품군으로는 Back Cover, Stand, Guide Panel 등이 있다. 이와 함께 TV 및 대형 가전을 외부 충격으로부터 보호하기 위한 포장용 스티로폼 제품도 함께 생산하고 있다. 포장재는 P-EPP(Expanded Polypropylene) 및 P-EPS(Expanded Polystyrene) 소재를 기반으로 한 발포 성형 제품으로, 물류 과정에서의 충격 흡수와 제품 보호를 목적으로 사용된다. TV 부품은 폴란드 법인에서 생산되며, 포장용 스티로폼(P-EPP/EPS)은 미국, 인도네시아, 폴란드, 베트남 등 글로벌 생산 거점을 통해

공급되고 있다.

3. 기타 및 장비 사업 (매출 비중 14.2%)

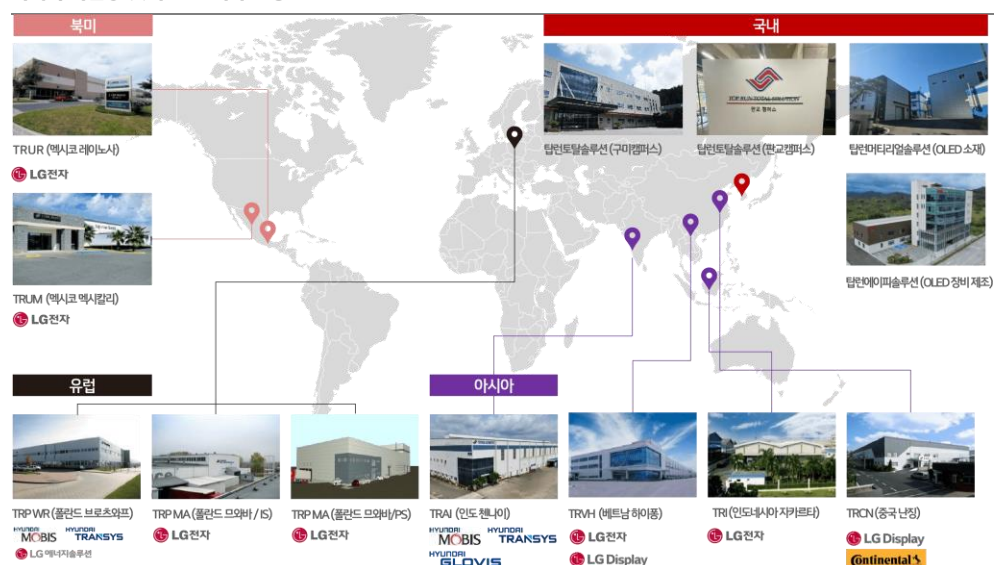
기타 및 장비 사업은 금형, 회로모듈, OLED 디스플레이 공정 장비로 구성되어 있다. 금형 사업은 플라스틱 사출 제품 생산에 필요한 금형을 자체 설계 및 제작하는 사업으로, LG전자, LG디스플레이, 현대트랜시스, 현대모비스 등을 주요 고객사로 두고 있다. 회로모듈 사업은 TV용 적외선(Infrared, IR) 수신부 회로 및 기구 제품을 생산하고 있으며, 주요 고객사는 LG전자다. OLED 디스플레이 장비 사업은 OLED 공정에 적용되는 장비를 공급하는 사업으로, 해당 장비는 자회사 탑런에이피솔루션을 통해 생산된다.

사업영역 및 주요제품과 매출 비중 현황



자료: 탑런토탈솔루션, 한국IR협의회 기업리서치센터

국내의 사업장 및 주요 고객사 현황



자료: 탑런토탈솔루션, 한국IR협의회 기업리서치센터



1 글로벌 차량용 디스플레이 시장의 현황 및 전망

Q 둔화 ASP 주도 구조로 전환되는 차량용 디스플레이 시장

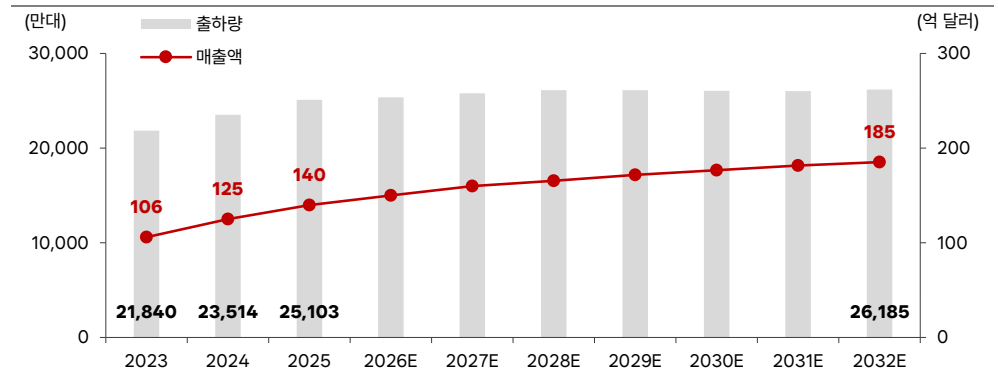
글로벌 차량용 디스플레이 시장은 전동화(EV) 및 SDV(Software Defined Vehicle)로의 전환과 함께 자동차 산업 내 핵심 인터페이스 시장으로 재편되고 있다. 차량의 가치 판단 기준이 주행 성능 중심에서 사용자 경험(UX) 중심으로 이동하면서, 디스플레이는 단순 정보 표시 장치를 넘어 차량 제어, 주행 정보, 인포테인먼트 기능을 통합하는 핵심 구성 요소로 자리 잡고 있다. 이러한 변화는 디지털 콕핏 구조의 확산과 다중 디스플레이 채택 증가로 이어지며, 차량용 디스플레이 수요 확대의 구조적 배경으로 작용하고 있다.

1. 전체 시장 규모

글로벌 차량용 디스플레이 출하량은 2023년 2억 1,840만대에서 2024년 2억 3,514만대로 증가했으며, 2025년에는 2억 5,103만대까지 확대되었다. 이는 중국 전기차 시장의 급성장과 디지털 콕핏 기본 사양 채택 확산에 기인하였다고 분석된다. 특히 중국 시장에서는 전기차 보급 확대와 더불어 대형 센터스택, 디지털 계기판, HUD 등 디지털 인터페이스 채택이 빠르게 증가하며 글로벌 출하량 성장을 주도했다. 2025년에는 미국의 자동차 및 부품 관세 인상 가능성으로 시장 위축 우려가 제기되었으나, 각국 간 협상을 통한 관세 완화와 중국 정부의 전기차 교체 보조금 정책이 수요를 지지하며 출하량은 증가 흐름을 유지했다. 매출 기준으로는 출하량 증가보다 뚜렷한 성장세가 나타났다. 글로벌 차량용 디스플레이 시장 매출은 2023년 105.9억 달러에서 2024년 124.9억 달러로 증가했으며, 2025년에는 139.7억 달러를 기록했다. 이에 따라 대당 평균 판매가격(ASP)은 2023년 48.5달러에서 2024년 53.1달러, 2025년 55.6달러로 지속 상승했다. 이는 출하량 증가보다 대형화·고해상도·곡면 적용 등 사양 고급화가 매출 성장을 견인했음을 의미한다.

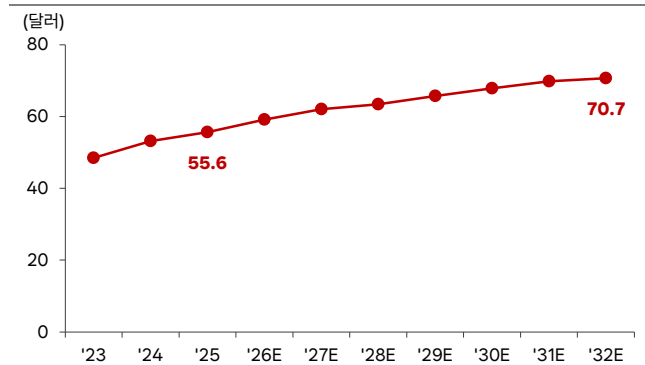
2025년 이후 차량용 디스플레이 시장은 Q(출하량) 확대보다 ASP 상승이 성장을 주도하는 구조가 더욱 본격화될 전망이다. 글로벌 차량용 디스플레이 출하량은 2025년 2억 5,103만대에서 2032년 2억 6,185만대로 누적 4.3% 증가하는 데 그치며, 2025~2032년 CAGR은 0.6% 수준으로 낮은 성장률이 예상된다. 반면 매출은 2025년 139.7억 달러에서 2032년 185.0억 달러로 32.5% 성장할 것으로 예상된다. ASP는 2023년 48.5달러에서 2032년 70.7달러까지 상승해, 성장의 핵심이 출하량 증가가 아니라 사양 고급화에 따른 ASP 상승으로 이동하고 있다. 이는 디지털 콕핏 통합형 구조 확산과 LTPS 중심 기술 믹스 전환, OLED-HUD-Passenger Display 등 고부가 제품군 확대가 동시에 진행될 것으로 예상되기 때문이다.

자동차 디스플레이 출하량과 매출액 추이 및 전망



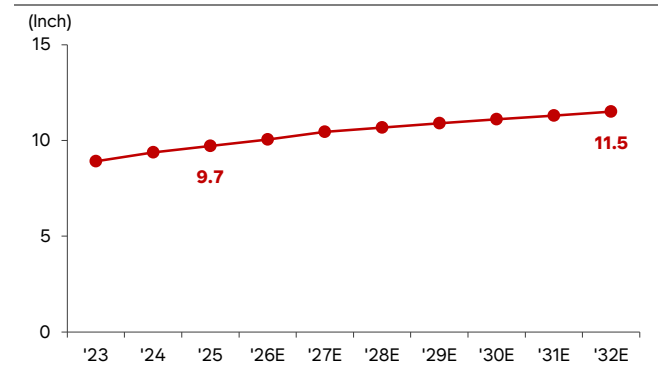
자료: 산업자료, 한국IR협회의 기업리서치센터

차량용 디스플레이 ASP 추이 및 전망



자료: 산업자료, 한국IR협회의 기업리서치센터

차량용 디스플레이 평균 크기 추이 및 전망



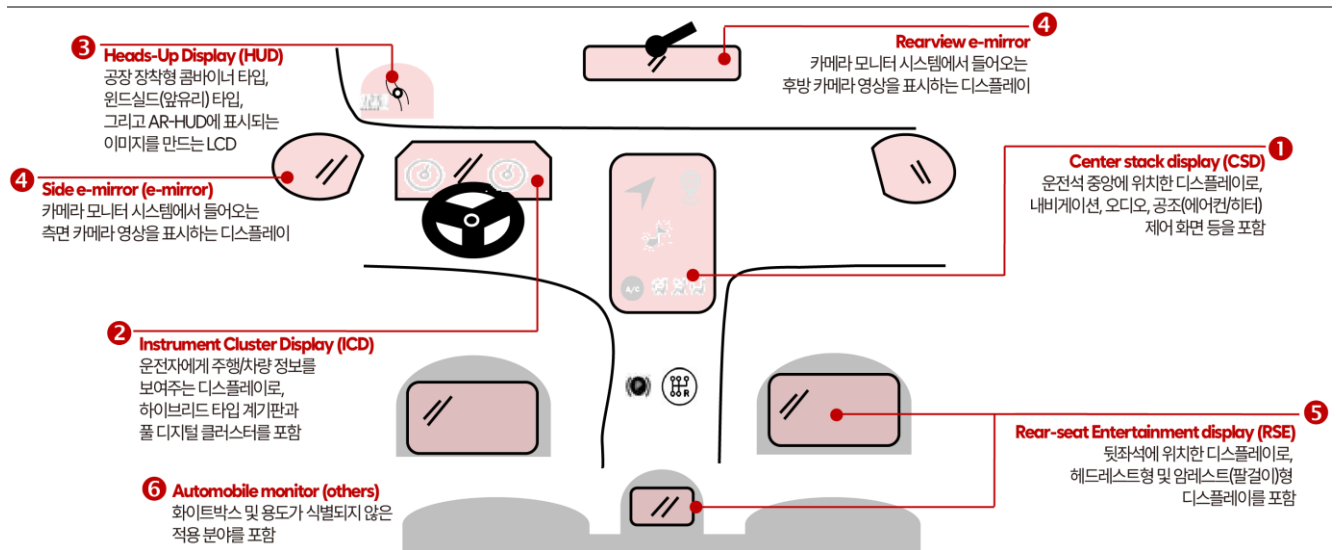
자료: 산업자료, 한국IR협회의 기업리서치센터

2. 어플리케이션별 차량용 디스플레이 현황과 전망

2025년 차량용 디스플레이 출하량 기준, 어플리케이션별 비중은 센터스택 디스플레이(CSD, Center Stack Display)가 전체의 42.5%로 가장 높은 비중을 차지하고 있으며, 계기판(ICD, Instrument Cluster Display)이 34.7%, 기타(Head-up display, Passenger display, E-mirror display, Rear-seat entertainment display, Aftermarket 제품 등)가 22.8%를 구성하고 있다. 센터스택 디스플레이 출하량은 2023년 9,654만대에서 2024년 1억 725만대로 증가하였으나 2025년에는 1억 659만대를 기록하며 소폭 역성장을 기록하였다. 반면 매출은 58.6억 달러에서 79.5억 달러로 확대되었는데, 이는 신규 탑재 확대보다 대형화·고해상도화·곡면 적용이 ASP를 끌어올린 결과다. 계기판 역시 아날로그 계기판의 디지털 전환이 지속되며 출하량이 2023년 7,162만대에서 2025년 8,710만대로 증가했고, 매출은 30.0억 달러에서 39.7억 달러까지 확대되었다. 헤드업 디스플레이(HUD)의 경우 출하량 비중은 4.1% 수준에 불과하지만, 가장 가파른 성장세를 보이고 있다. HUD 출하량은 2023년 656만대에서 2024년 810만대, 2025년 1,021만대로 증가했으며, 매출은 2023년 1.1억 달러에서 2024년 1.5억 달러, 2025년 2.3억 달러로 확대되었다. 이는 ADAS 및 자율주행 기능 고도화와 함께 대형·AR HUD 채택이 빠르게 증가한 영향으로 판단된다. 조수석 및 뒷좌석 디스플레이(Passenger Display)의 전체 출하량 내 비중은 0.9%에 불과하나, 성장 기여도는 빠르게 확대되고 있다. 조수석 및 뒷좌석 디스플레이 출하량은 2023년 88만대에서 2024년 166만대, 2025년 236만대로, 매출은 같은 기간 0.6억 달러에서 2.1억 달러로 증가하며 동승자 중심 UX 강화 흐름 속에서 고부가 차량용 디스플레이로 부상하고 있다.

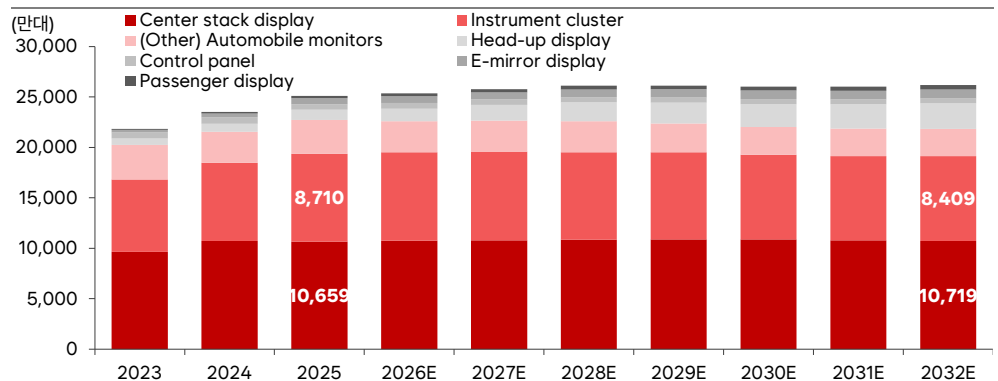
차량 전장화에 따라 차량 내 대부분의 어플리케이션에서 성장이 지속될 것으로 예상된다. 센터스택 디스플레이(CSD, Center Stack Display) 매출은 통합형 콕핏(클러스터-센터스택 연결) 및 필러 투 필러(Pillar-to-Pillar) 확산으로 대형·고해상도 패널 수요가 구조적으로 늘어나며 2025년 79.5억 달러에서 2032년 105.8억 달러로 33.0% 성장이 전망된다. HUD는 출하량이 2025년 1,021만대에서 2032년 2,527만대로 2.5배(+147.5%) 확대되고, 매출은 2025년 2.3억 달러에서 2032년 8.0억 달러로 3.5배(+255.0%) 증가할 전망이다. HUD는 물량 확대와 AR 기반 고부가가치 동시 에 나타날 것으로 예상된다. Passenger Display 매출은 2025년 2.1억 달러에서 2032년 5.8억 달러로 176.0% 성장할 전망이며, 차량 내 엔터테인먼트/UX 경쟁이 심화될수록 옵션 채택이 확대되고 있다. E-mirror는 2025년 2.3억 달러에서 2032년 3.0억 달러로 29.0% 성장하며 완만한 증가세가 예상된다.

주요 자동차용 디스플레이 어플리케이션



자료: 산업자료, 한국IR협회의 기업리서치센터

차량용 디스플레이 어플리케이션별 출하량 추이 및 전망: 센터스택 디스플레이와 계기판 중심의 성장 지속



주: 2025년 기준 부분별 비중은 Center stack display 42.5%, Instrument cluster 34.7%, (Other) Automobile monitors 13.3%, Head-up display 4.1%, Control panel 2.2%, E-mirror display 2.3%, Passenger display 0.9%

자료: 산업자료, 한국IR협회의 기업리서치센터

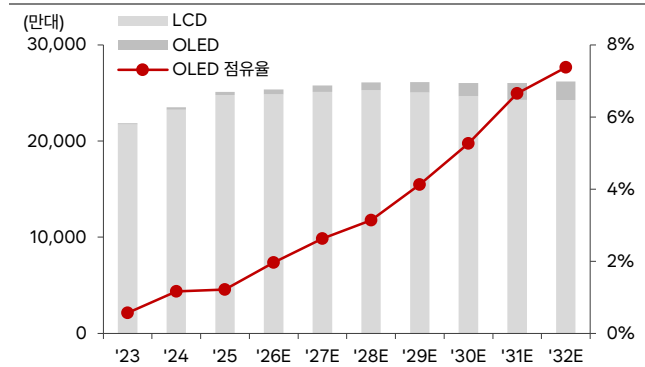
3. LTPS TFT-LCD 중심으로 재편되는 차량용 디스플레이 시장

패널 측면에서 차량용 디스플레이 시장은 2025년 기준 TFT LCD(α -Si, LTPS, Oxide 포함)가 출하량의 98.3%를 차지하며 절대적 기반을 유지하고 있고, OLED는 1.2% 수준에 머물러 있다. 다만 OLED는 높은 ASP로 인해 매출 비중은 6.2%를 기록하며 프리미엄 세그먼트에서 의미 있는 기여도를 보이고 있다. LCD가 차량용에서 주력 기술로 유지되는 배경에는 자동차 사용 환경 특유의 요구 조건이 있다. 고온·혹한, 장시간 연속 구동, 진동과 충격이 전제되는 환경에서 LCD는 발광과 표시가 분리된 구조로 표시 소자 열화 부담이 상대적으로 낮고, 수명 예측과 품질 리스크 관리가 용이하다. 또한 고정 UI가 장시간 반복되는 사용 패턴에서 번인 리스크가 사실상 없다는 점은 OEM 관점에서 장기 신뢰성 측면의 중요한 판단 요소다. 공정 성숙도와 수율, 부품 조달 안정성 역시 LCD의 구조적 강점으로 작용한다.

TFT LCD 내에서 α -Si TFT LCD의 출하 비중은 2023년 72.8%에서 2025년 63.4%로 하락했다. α -Si(Amorphous Silicon, 비정질실리콘)는 공정이 표준화되어 수율 확보가 용이하고 원가 경쟁력이 높아 대량 양산 및 범용 적용에 적합하다. 다만 전자 이동도가 낮아 고해상도·고집적 구동 및 슬림 베젤 구현에는 기술적 제약이 존재한다. 이러한 특성으로 인해 α -Si는 가격 경쟁력이 중요한 보급형 차종 및 보조 디스플레이 중심으로 활용되고 있다. 반면 LTPS(Low-Temperature Poly-Silicon, 저온폴리실리콘) TFT LCD는 α -Si 대비 높은 전자 이동도를 기반으로 고해상도 구현과 회로 집적이 가능해 대형·곡면·다중 디스플레이가 요구되는 디지털 콕핏 구조에 적합하다. 이러한 특성은 통합형 콕핏 및 P2P(필러 투 필러) 확산으로 대표되는 고사양 디스플레이 수요와 맞물리며, LTPS의 ASP·매출 기여도를 구조적으로 높이는 요인으로 작용한다. 2025년 기준 LTPS TFT LCD는 LCD 내 출하 비중 34.7%, 매출 비중 47.2%를 기록하며 사실상 주력 기술로 자리 잡고 있다. 공급 구도는 기술별로 상이하다. 2025년 3분기 기준 α -Si TFT LCD는 표준화된 기술 특성으로 패널과 세트 모두 분산된 경쟁 구조를 보인다. 출하량 기준 패널 제조사는 BOE 25.4%, Tianma 17.6%, AUO 10.3%, IVO 10.2%, HannStar 9.6% 순이며, 상위 5개 합산은 약 73% 수준이다. 패널 구매자인 세트 제조사 비중은 Continental 6.4%, Visteon 5.1%, Desay SV 5.0%로 상위 업체 점유율이 낮아 전반적으로 분산도가 높다. 반면 LTPS TFT LCD는 기술 난이도와 품질 요구 수준이 높아 공급 집중도가 상대적으로 높다. 출하량 기준 패널 제조사 점유율은 LG Display가 19.2%로 가장 높은 비중을 차지하고 있으며 Japan Display 16.2%, Tianma 16.2%, China Star 16.0%, AUO 11.2% 등 상위 5개 합산은 약 79%다. 구매자인 세트 제조사 비중은 Continental 10.7%, Denso 8.0%, ADAYO 5.6%, LG VS 4.0%, Desay SV 3.5%로 전장 Tier-1 중심의 공급 구조가 형성되어 있다. OLED는 밸류체인 집중도가 가장 높게 나타난다. 패널 제조사는 Samsung Display 69.9%로 압도적이며 LG Display 14.3%, BOE 12.7%, Everdisplay 3.1% 순으로 구성되어 있다. 구매자인 세트 제조사는 Continental 42.8%를 중심으로 BHTC 21.4%, Hiway 19.7%, Hyundai Mobis 5.7%, LG VS 5.7%가 구성되어 프리미엄 차량 및 특정 플랫폼 중심으로 제한적으로 적용되고 있다.

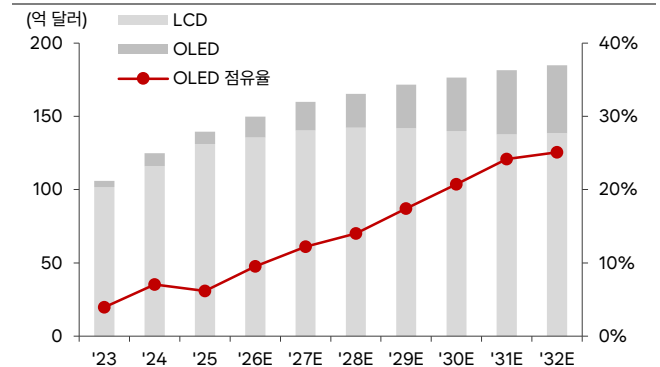
LTPS TFT LCD 매출은 2025년 65.9억 달러에서 2032년 102.0억 달러로 54.8% 성장하며, 2032년 전체 시장 매출의 55.1%를 차지할 전망이다. 이는 10인치 이상 대형화와 고해상도 구현 수요가 LTPS 채택을 구조적으로 견인한다는 의미다. 반대로 α -Si TFT LCD 매출은 2025년 63.9억 달러에서 2032년 31.6억 달러로 50.6% 감소할 전망이며, 엔트리/보급형 차량 중심으로 적용이 제한될 것으로 예상된다. OLED는 출하량이 2025년 305만대에서 2032년 1,932만대로 확대되나, 2032년 전체 출하량 대비 비중은 7.4%로 여전히 상대적으로 제한적이다. 한편, 차세대 기술인 마이크로LED는 2027년부터 매출이 발생하기 시작해 2032년 약 4.3억 달러 규모의 하이엔드 시장을 형성할 전망이나, 단기간 대중화 가능성은 제한적이며, 플래그십 중심 채택이 예상된다.

차량용 디스플레이 LCD와 OLED 출하량 추이 및 전망



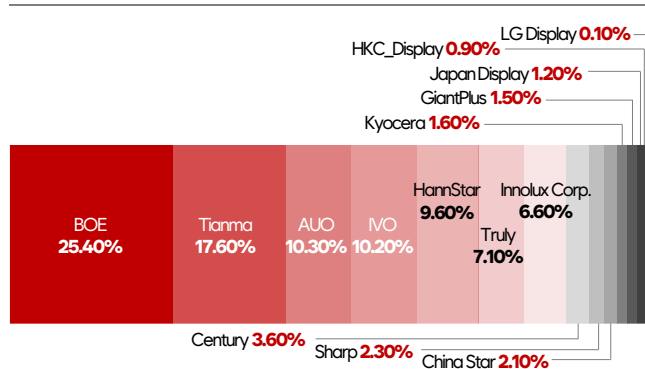
자료: 산업자료, 한국IR협의회 기업리서치센터

차량용 디스플레이 LCD와 OLED 매출액 추이 및 전망



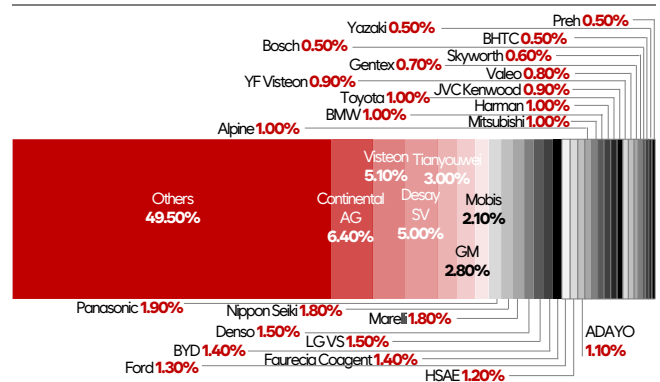
자료: 산업자료, 한국IR협의회 기업리서치센터

차량용 A-Si LCD 패널 제조사별 점유율(2025년 3분기 기준)



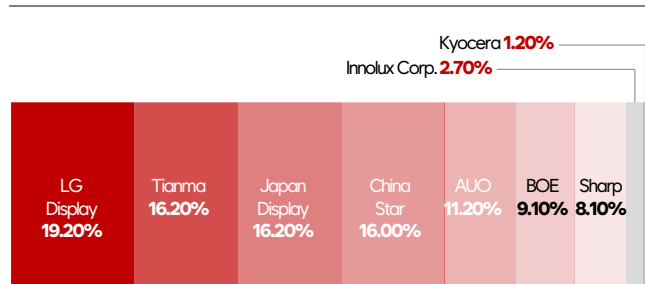
자료: 산업자료, 한국IR협의회 기업리서치센터

차량용 A-Si LCD 세트 제조사별 점유율(2025년 3분기 기준)



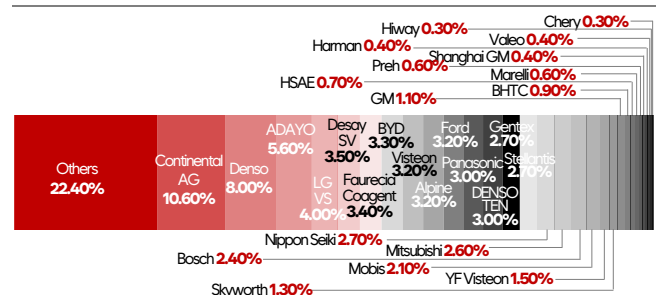
자료: 산업자료, 한국IR협의회 기업리서치센터

차량용 LTPS LCD 패널 제조사별 점유율(2025년 3분기 기준)



자료: 산업자료, 한국IR협의회 기업리서치센터

차량용 LTPS LCD 세트 제조사별 점유율(2025년 3분기 기준)

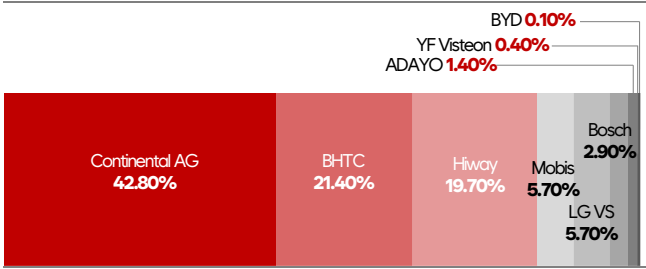


차량용 OLED 패널 제조사별 점유율(2025년 3분기 기준)



자료: 산업자료, 한국IR협의회 기업리서치센터

차량용 OLED 세트 제조사별 점유율(2025년 3분기 기준)



자료: 산업자료, 한국IR협의회 기업리서치센터

투자포인트

고객 구조 다변화

LG 의존도 완화, PBM-중국 완성차로 외연 확장

탑런토탈솔루션의 첫 번째 투자포인트는 기존 LG그룹 중심의 고객 구조에서 벗어나 글로벌 전장 Tier-1, 글로벌 디스플레이 업체, 중국 완성차로 고객군이 구조적으로 다변화되고 있다는 점이다. 동사의 차량용 디스플레이 사업은 그동안 LG디스플레이 및 LG전자 등 LG그룹 계열사를 중심으로 성장해 왔으며, 2024년 기준 관련 매출 비중은 약 80% 수준에 달한다. 안정적인 물량 확보라는 장점이 있었으나, 특정 고객 의존도가 높다는 점은 중장기 성장 측면에서 구조적 한계로 인식되어 왔다. 2025년 이후 동사는 신규 고객 확보와 사업 구조 전환을 통해 이러한 구조를 점진적으로 완화하고 있으며, 글로벌 전장 Tier-1 및 중국 완성차 업체를 중심으로 수주 성과가 나타나고 있다.

글로벌 고객 확장의 핵심 수단은 PBM(Panel Bonded Module) 사업이다. PBM은 기존 BLU(Back Light Unit)에 LCD(Liquid Crystal Display) 패널과 커버 글라스(Cover Glass)를 결합해 일체형 디스플레이 모듈로 공급하는 구조이다. 단일 부품 공급 대비 전장 Tier-1 및 완성차 업체와의 직접 거래 비중이 높아지고, 공급 단위 상승에 따른 ASP 개선 효과가 동반된다. 동사는 BLU 사업을 통해 축적한 광학 설계, 품질 관리, 대량 양산 대응 역량을 바탕으로 PBM 단계까지 공급 범위를 확대하고 있다. 이와 관련해 동사는 2026년 2월 9일, 중속회사인 TOP RUN CHINA NANJING CO., LTD를 통해 LG DISPLAY NANJING CO., LTD의 차량용 LCD 모듈 사업을 약 1,041억원에 인수하기로 결정했다. 양수 예정일은 2026년 7월 30일이다. 인수 대상은 자산, 계약, 권리 및 인력을 포함한 차량용 디스플레이 모듈 사업 일체로, 기존 LG디스플레이 파주공장에서 생산된 패널을 난징에서 모듈화해 글로벌 완성차에 공급해온 사업이다.

PBM 사업 확장의 출발점은 2025년 4월 수주한 차량용 LCD 디스플레이 PBM 공급 계약이다. 동사는 LG전자 VS(Vehicle Solution) 사업부를 통해 12.3인치 차량용 LCD 디스플레이 PBM 공급 계약을 확보했으며, 해당 계약 규모는 2026년부터 2030년까지 5년간 총 3만 5,000개 수준이다. 이를 위해 동사는 베트남 법인에 PBM 공정 라인을 선제적으로 구축해 양산 대응 체계를 마련했다.

PBM 기반 고객 확장은 글로벌 전장 Tier-1 및 글로벌 디스플레이 업체로 이어지고 있다. 동사는 Continental의 전장 자회사 아우모비오(Aumovio)를 통해 독일 프리미엄 완성차 업체에 디지털 계기판(Instrument Cluster), 센터스택(Center Stack), 조수석 디스플레이(Passenger Display) 관련 PBM 부품을 공급하는 계약을 체결했다. 해당 계약 규모는 약 520억원이며, 공급 기간은 2027년부터 5년간이다. 생산은 베트남 법인을 통해 이루어질 예정이다. 또한 2025년 9월에는 베트남 법인을 통해 글로벌 디스플레이 업체 AUO와 Slim-Cluster 9.9인치 프로젝트 관련 BLU 및 모듈 어셈블리(Module Assembly) 공급 계약을 체결했다. 해당 계약 규모는 약 1,500억원으로, 동사는 2027년부터 2032년까지 총 750만 대의 차량용 클러스터 디스플레이 모듈을 공급할 예정이다. 이는 PBM 및 모듈 단위 공급이 특정 고객에 국한되지 않고 글로벌 고객군으로 확장되고 있음을 나타낸다.

한편 중국 시장에서는 PBM과는 다른 축에서 고객 구조 다변화가 진행되고 있다. 동사는 100% 자회사인 탑런차이나 난징을 통해 중국 완성차 업체와 직접 거래를 확대하고 있다. 체리자동차(Chery)의 프리미엄 SUV 모델 Fulwin T11에

적용되는 28.9인치 대형 디스플레이 부품 공급 계약(총 280억원, 5년)을 확보했으며, 2026년 1월에는 상하이자동차(SAIC) 및 리프모터(Leapmotor, Stellantis 계열) 등 중국 완성차 업체들과 RSE(Rear Seat Entertainment) 관련 디스플레이 부품 공급 계약을 체결했다. 해당 계약은 2026년 2분기부터 5년간 총 580억원 규모로 공급될 예정이다.

전장 사업 역량 강화 및 제품군 확대를 통한 미래 성장 동력 확보

전장(모빌리티) 사업부 역량 강화

신규 고객사 발굴 성과

- LG전자 납품 실적과 노하우를 바탕으로
글로벌 자동차 부품 기업 Continental과 BLU 계약 수주
→ 수주잔고 : 1,423억 원 (2026년 양산 시작)



영업 강화를 통한 글로벌 고객사 지속 확대 中



차량용 디스플레이 글로벌 리더

- 선제적 R&D 투자로 프리미엄 제품 개발
- SCM 고도화, 자동화 생산 공정을 활용한 압도적 원가경쟁력으로 글로벌 점유율 확대

모빌리티 디스플레이 제품군 확대

■ 기존 출시 제품군 ■ 신규 출시 예정 제품군



리어뷰 미러 디스플레이

- 운전に必要な 각종 정보를 제공하는 실내 외장형 제품
- 현지 MP 단계 진입으로 TRVH 양산 진행중
- 고객사: 포르쉐

자료: 탐런토탈솔루션, 한국R협의회 기업리서치센터

PBM 사업 진출을 통한 외형 확대와 전방 고객사 확보

모듈러 사업 진출 (외형 확대를 통한 절대 이익 확보)

PBM (Panel Bonded Module) 사업 진출(산업 패러다임의 변화)

- As-is: 디스플레이 패널사(Tier 2)에서 PBM 사업 주도
 - To-be: QCD관점에서 효율적인 경쟁력을 가진 부품사가 PBM 사업 주도
- 기존 사업 영역인 BLU 제품에 Window Assembly(Glass+LCD패널)를 결합하여 모듈 완제품 생산 계획

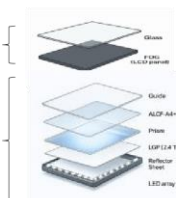
Window Assembly

⊥

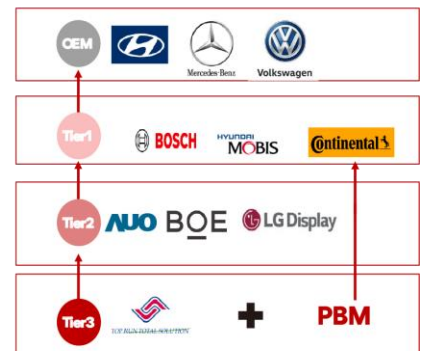
T
R U

BLO

PBM



PBM사업을 통해 시장 변화에 적극 대응



자료: 탐런토탈솔루션, 한국R협의회 기업리서치센터

2 OLED 확대에 대비한 선제적 사업 포트폴리오 구축

OLED 확대 대응:

장비·소재 영역으로의 확장

탑런토탈솔루션의 두 번째 투자포인트는 OLED 디스플레이 확대 흐름에 대응하기 위한 사업 포트폴리오를 선제적으
 로 구축하고 있다는 점이다. 당사는 상장 이후 OLED 검사장비 및 핵심 소재 기업을 인수하며, OLED 디스플레이 산업
 내에서 요구되는 공정·소재 영역으로 사업 범위를 점진적으로 넓혀가고 있다.

이러한 전략은 주요 고객사인 LG디스플레이의 OLED 중심 투자 기조와 맞물려 있다. LG디스플레이는 2025년부터 OLED 중심의 설비 투자를 재개하며, 파주 사업장 약 7,000억원, 베트남 하이퐁 모듈 공정 약 5,600억원 등 총 1조 2,600억 원 규모의 OLED 관련 투자를 집행하고 있다. 이에 따라 OLED 모듈 공정 및 검사장비 수요 역시 동반 확대 될 것으로 예상된다.

동사는 2024년 11월 OLED 검사장비 업체 탑런에이피솔루션(구. 에이피솔루션)의 지분 55.0%를 약 180억원에 인수하기로 결정했으며, 2025년 1월 인수를 완료하고 연결 자회사로 편입했다. 탑런에이피솔루션은 OLED 모듈의 화질 균일도 보정 및 수명 평가를 수행하는 검사장비를 주력으로 생산하고 있으며, 카메라 기반 측정과 소프트웨어 보정을 통해 패널의 휘도 및 색 편차를 제어하는 공정을 담당한다. 인수 이후 LG디스플레이의 OLED 검사장비 벤더로 등록되었으며, 2026년 1분기부터는 OLED 모듈 라인향 검사장비 납품이 예정돼 있어, 실질적인 매출 기여가 시작될 것으로 예상된다.

검사장비에 이어 동사는 OLED 핵심 소재 영역으로도 사업을 확장했다. 2025년 9월부터 10월까지 OLED 소재 업체 진웅산업의 지분 71.17%를 인수하고, 10월 사명을 탑런머티리얼솔루션으로 변경했다. 탑런머티리얼솔루션의 주력 제품은 탠덤(Tandem) OLED 구조에서 발광층 사이의 전하 이동을 제어하는 n-CGL(Negative Charge Generation Layer) 소재다. 탠덤 OLED는 기존 OLED 대비 고휘도와 장수명 특성을 구현하기 위해 유기발광층을 2층으로 적층하는 구조로, 각 발광층에 전하를 안정적으로 공급하기 위해 CGL 소재가 필수적으로 사용된다. LG디스플레이는 이미 차량용 OLED 및 프리미엄 IT 기기용 OLED에 탠덤 구조를 적용해왔으며, 향후 적용 제품군을 확대할 계획으로 향후 동사 CGL 부문의 수혜가 기대된다.

OLED 시장 확장을 통한 성장 모멘텀 지속

탑런머티리얼솔루션	탑런에이피솔루션
주요제품 OLED 디스플레이소재 (n-CGL) 소재지 경기도 양주시	주요제품 광학보상장비 Carrier Jig, 수명검사장비 소재지 경북 김천시

“Tandem OLED 필수 소재, n-CGL”
Tandem구조 발광층 사이에서 전자를 생성하는 재료

- 일본社 대체하여 OLED TV시장 진출
- IT 기기/차량용 POLED에 n-CGL 단독 공급

IT 디바이스

차량용 대시보드

광학보상장비

ipad용 OLED Display 모듈의 수율(생산성)을 높이기 위해 보상장비를 이용해 색상균일도를 향상시키기 위한 장비

Carrier Jig

모듈 Assy 공정 이후 모듈의 검사공정에서 활용하는 장비

자료: 탑런토탈솔루션, 한국IR협의회 기업리서치센터

실적 추이 및 전망

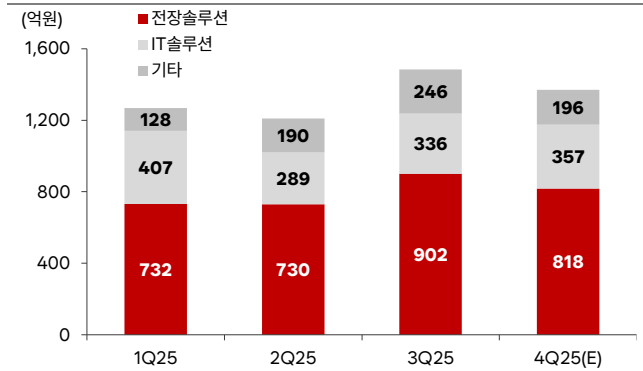
실적 Review

IT 솔루션 부문의 부진과 원가 부담 영향으로 부진한 실적을 기록

탑런토탈솔루션의 2024년 영업실적은 매출액 5,197억원(+1.1%, yoy), 영업이익 260억원(-12.3%, yoy), 영업이익률 5.0%를 기록하였다. 사업부문별로는 전장솔루션 부문 매출이 3,014억원으로 전년 대비 18.4% 증가하며 전사 매출의 약 58%를 차지하였다. 특히 차량용 디스플레이의 대형화·고급화 추세에 따라 BLU 매출액이 1,955억원(+23.2%, yoy)으로 확대되며 전장솔루션 부문의 실적 성장을 견인하였다. IT솔루션 부문 매출액은 1,869억원으로 전년 대비 12.5% 감소하였다. 특히 경쟁이 심화된 OLED 부품은 212억원(-40.1%, yoy), 전방시장이 부진했던 TV 부품은 474억원(-36.3%, yoy)을 기록하였다. 영업이익률은 원재료비 및 인건비 증가에 따른 비용 부담이 확대된 영향으로 전년 대비 0.8%p 하락한 5.0%를 기록했다.

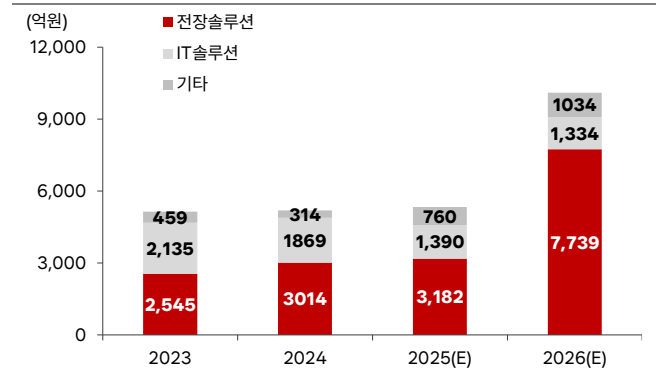
2025년 영업실적(잠정)은 매출액 5,332억원(+2.6%, yoy), 영업이익 101억원(-61.2%, yoy), 영업이익률 1.9%를 기록하였다. 사업부문별로는 전장 디스플레이 수요가 견조하게 유지되며 전장솔루션 부문 매출액이 3,182억원으로 전년 대비 5.6% 증가하며 전사 매출의 59.7%를 차지하였다. IT솔루션 부문 매출액은 OLED 및 TV 부품의 매출 둔화가 지속되며 1,390억원으로 전년 대비 25.6% 감소하였다. 영업이익률은 일부 제품군의 수익 구조 변화와 원재료비 상승 및 인건비 증가, 장비 사업 신규 편입에 따른 초기 비용 반영으로 전년 대비 3.1%p 하락한 1.9%를 기록하였다.

탑런토탈솔루션 부문별 분기 매출 추이



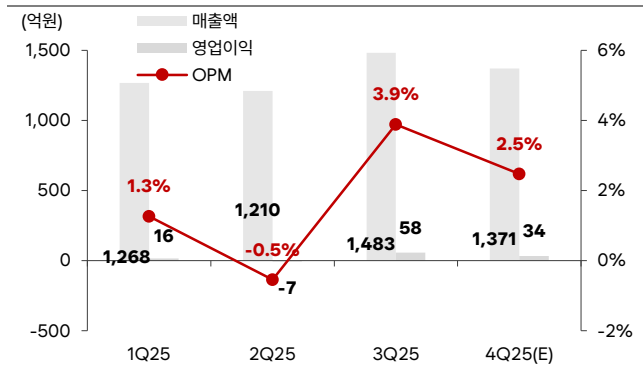
자료: 탑런토탈솔루션, 한국IR협회의 기업리서치센터

탑런토탈솔루션 부문별 연간 매출 추이



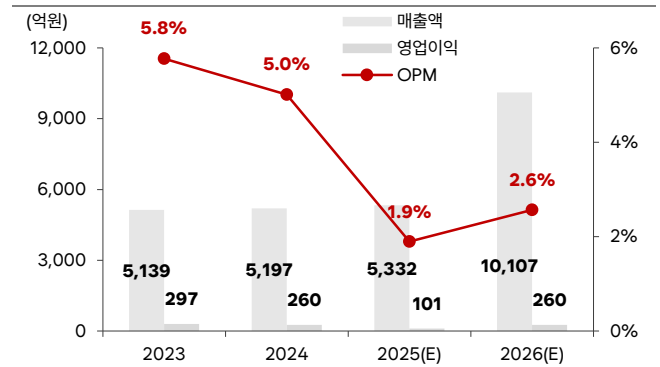
자료: 탑런토탈솔루션, 한국IR협회의 기업리서치센터

탑런토탈솔루션 분기 영업실적 추이



자료: 탑런토탈솔루션, 한국IR협회의 기업리서치센터

탑런토탈솔루션 연간 영업실적 추이



자료: 탑런토탈솔루션, 한국IR협회의 기업리서치센터

2026년 실적 전망

2026년 영업실적은

매출액 +89.6%,

영업이익 +157.0%로 전망

탑런토탈솔루션의 2026년 영업실적은 매출액 10,107억원(+89.6%, yoy), 영업이익 260억원(+157.0%, yoy)으로 전망된다. BLU, IM, HUD 등 기존 전장 제품군의 수요 확대에 더해 하반기부터 LG DISPLAY NANJING CO., LTD 차량용 디스플레이 모듈 사업 영업 양수 효과가 반영되며 전장솔루션 부문의 외형이 본격적으로 확대될 것으로 판단된다. 이에 따라 전장솔루션 부문 매출액은 전년 대비 143.2% 증가한 7,739억원으로 전망된다. IT솔루션 부문 매출은 1,334억원으로 전년 대비 4.0% 감소할 것으로 전망되나, 스티로폼(EPP/EPS) 부문의 안정적인 수요가 IT솔루션 부문의 하방을 일정 수준 지지할 것으로 예상된다. 기타 부문에서는 장비사업을 영위하는 탑런에이피솔루션 및 탑런머티리얼솔루션의 실적 성장과 연결 효과가 외형 확대에 기여할 것으로 전망된다.

영업이익률은 전년 대비 0.7%p 개선된 2.6%로 전망된다. 다만 차량용 디스플레이 모듈 사업 인수 이후 조직·시스템 통합 과정이 병행되는 과도기적 국면으로 일부 통합 관련 비용 및 초기 운영 부담이 반영되며 수익성 개선 폭은 제한적일 것으로 예상된다.

한편 2027년에는 인수 사업의 실적이 연간 기준으로 온전히 반영되고, 통합 과정에서 발생한 일회성 비용 부담이 완화된 후 수익성 정상화가 본격화될 것으로 예상된다. 이에 따라 2027년은 외형 성장과 함께 이익 개선이 동시에 나타나는 구간이 될 것으로 기대된다.

탑런토탈솔루션 분기 실적 Table

(단위: 억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25(E)
매출액	1,268	1,210	1,483	1,371
전장솔루션	732	730	902	818
IT 솔루션	407	289	336	357
기타	128	190	246	196
영업이익	16	-7	58	34
OPM	1.3%	-0.5%	3.9%	2.5%

자료: 탑런토탈솔루션, 한국IR협회의 기업리서치센터

탐런토탈솔루션 연간 실적 Table

(단위: 억원)

	2023	2024	2025(E)	2026(E)
매출액	5,139	5,197	5,332	10,107
전장솔루션	2,545	3,014	3,182	7,739
IT 솔루션	2,135	1,869	1,390	1,334
기타	459	314	760	1,034
영업이익	297	260	101	260
OPM	5.8%	5.0%	1.9%	2.6%

자료: 탐런토탈솔루션, 한국IR협의회 기업리서치센터

Valuation

Historical Valuation 비교

과거 멀티플 Band의 하단에 위치한 현재 주가

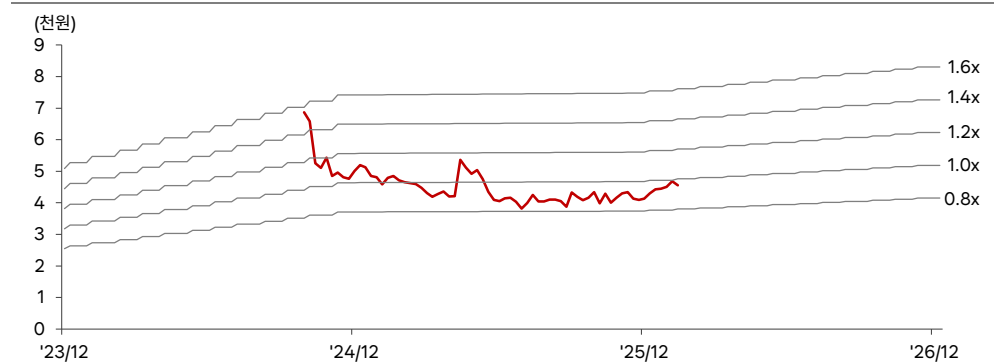
탑런토탈솔루션의 주가는 2024년 11월 1일 상장한 이후 PBR Band 0.8x ~ 1.6x 수준에서 형성되어 왔으며, 2026년 예상 실적 기준 현재 주가의 밸류에이션은 PBR 0.9x로 과거 멀티플 Band 하단에 위치해 있다.

탑런토탈솔루션은 2024년 11월 1일 공모가 18,000원(수정공모가 9,000원)에 상장하였으나, 당시 공모주 시장 전반의 투자심리 위축(7개 공모주 연속 상장 첫날 공모가 하회)과 위험 회피 물량 출회로 종가는 공모가 대비 23.7% 하락한 13,740원(수정주가 기준 6,870원)으로 마감하였다. 이후 실적 부진 영향으로 동사의 주가는 2025년 5월까지 점진적으로 하락하며 공모가 대비 50% 이상 낮은 수준에서 거래되었다. 2025년 5월, 1대1 무상증자 발표 이후 단기 반등이 나타났으나, 추세적 상승으로 이어지지는 못했고 이후 다시 조정 국면에 진입하였다. 현재 주가는 4,000원 수준에서 박스권 흐름을 보이고 있다.

한편, 주가가 제한적인 범위 내에서 등락을 반복하는 동안 동사는 사업 구조 고도화에 집중해 왔다. 2025년 1월 OLED 검사장비 업체 탑런에이피솔루션을, 2025년 10월 OLED 핵심 소재 업체 탑런머티리얼솔루션을 종속회사로 편입하며 OLED 관련 사업 영역을 확대하였다. 이어 2026년 2월 9일에는 LG디스플레이 난징법인의 차량용 LCD 모듈 사업부 양수를 결정함에 따라, 기존 BLU 중심의 부품 공급 구조에서 PBM(Panel Bonded Module) 사업으로의 확장이 본격화되었다.

현재 주가는 과거 밸류에이션 밴드 하단에 위치해 있으나, PBM 사업 확대와 OLED 관련 사업의 실적 기여가 가시화될 경우 멀티플 재평가 가능성도 존재한다고 판단된다.

탑런토탈솔루션 PBR Band



자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

PEER 그룹 밸류에이션 비교

토비스:

사업 분할에 따른 비교 한계

국내 상장사 중 전장 디스플레이 관련 사업을 영위하는 기업으로는 토비스가 있다. 다만, 토비스는 차량용 전장 디스플레이 사업 부문을 2026년 5월 1일부로 인적분할하고 네오뷰(가칭)를 신설할 계획이며, 존속법인은 카지노 등에 적용되는 산업용 모니터 사업만을 영위하게 된다는 점에서 직접적인 비교는 제한적이라 판단된다(참고사항: TTM 기준 PBR 멀티플은 토비스 0.9x, 탑런토탈솔루션 0.9x)

토비스는 카지노 Gaming, Public Information Display 기기 등에 사용되는 산업용 모니터와 전장용 Display 모듈 제조를 주요사업으로 영위하고 있다. 산업용 모니터 부문에서는 Aristocrat, Light & Wonder, IGT, Konami 등 글로벌 주요 카지노 게임기 업체를 핵심 고객으로 확보하고 있으며, 곡면(Curved) 모니터 및 버튼 데스크 등 차별화된 제품을 기반으로 안정적인 시장 지위를 유지하고 있다. 전장용 디스플레이 부문에서는 LG디스플레이, 현대모비스, Denso, Continental 등 글로벌 Tier-1 전장업체를 주요 고객으로, 디지털 클러스터(Instrument Cluster), CID(Center Information Display), 터치식 공조기, HUD(Head-Up Display) 등을 개발·생산하고 있다. 2025년 3분기 누적 연결 기준 매출은 4,847억원이며, 전장용 디스플레이 2,663억원(54.9%), 산업용 모니터 1,970억원(40.6%), 기타 213억원(4.4%)으로 구성된다.

차량용 전장 디스플레이 관련주 실적 Table

(단위: 원, 억원, 배, %)

		탑런토탈솔루션	토비스
코드		A336680	A051360
현재 주가 (02/11)		4,220	16,200
시가총액		1,652	2,438
매출액	2023	5,139	4,474
	2024	5,197	6,238
	2025F	5,332	N/A
	2026F	10,107	N/A
영업이익	2023	297	257
	2024	260	584
	2025F	101	N/A
	2026F	260	N/A
영업이익률	2023	5.8	5.7
	2024	5.0	9.4
	2025F	1.9	N/A
	2026F	2.6	N/A
순이익	2023	227	116
	2024	199	577
	2025F	53	N/A
	2026F	171	N/A
EPS 성장률	2023	526.6	흑전
	2024	-25.9	402.1
	2025F	-76.7	N/A
	2026F	207.3	N/A
PER	2023	0.0	231
	2024	8.5	5.6
	2025F	29.9	N/A
	2026F	11.0	N/A
PBR	2023	0.0	1.3
	2024	1.1	1.3
	2025F	0.9	N/A
	2026F	0.9	N/A
ROE	2023	27.9	6.3
	2024	14.5	26.8
	2025F	2.9	N/A
	2026F	8.6	N/A
PSR	2023	0.0	0.6
	2024	0.3	0.5
	2025F	0.3	N/A
	2026F	0.2	N/A

주1) 탑런토탈솔루션 미래전망치는 당사 전망치, 경쟁사의 미래전망치는 컨센서스 기준, 주2) 시가총액과 주가는 2월 11일 종가 기준

자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

리스크 요인

LG디스플레이 모듈사업 영업양수에 따른 재무적 불확실성 존재

동사는 LG디스플레이 난징법인의 차량용 디스플레이 모듈 사업을 1,041억원에 영업양수하기로 결정했다. 이번 거래와 관련해 재무적인 측면에서 인수 이후 진행되는 PPA(인수가격배분) 결과에 따라 회계 처리 및 손익 인식 방식이 달라질 수 있어 불확실성이 존재한다. 구체적으로, 식별가능 자산·부채를 공정가치로 재평가하는 과정에서 공정가치 기준 순자산이 인수가액을 상회할 경우 잉가매수차익(영업외수익)이 일회성으로 인식될 수 있는 반면, 순자산 공정가치가 인수가액에 미달할 경우에는 영업권이 인식된다. 영업권은 상각되지 않으며 인식 이후에는 매년 손상검사를 수행하는 구조이기 때문에, 향후 인수 사업부의 실적이 기대에 미치지 못할 경우 영업권 손상차손이 발생하며 재무제표 변동성이 확대될 여지가 있다. 또한 PPA(Purchase Price Allocation, 기업인수가격배분) 과정에서 기술·계약관계 등 식별가능 무형자산이 공정가치로 인식될 경우, 인수 이후 해당 무형자산은 통상 유한 내용연수에 따라 상각비가 비용으로 반영되며 단기 수익성에 부담으로 작용할 수 있다.

다만 잉가매수차익 인식, 영업권 손상, 무형자산 상각은 현금 유출입을 직접 수반하는 항목이 아니라, 현금흐름보다는 손익계산서상 이익 변동성을 키울 수 있는 요인이라는 점에서 구분할 필요가 있다.

결론적으로 이번 영업양수는 성장 동력 확보 및 매출·수익 확대를 목표로 하나, 인수 효과가 본격 반영되는 과정에서는 PPA 결과(잉가매수차익/영업권)와 무형자산 상각 인식 규모, 그리고 통합 초기 운영 안정화 수준 등에 따라 단기 실적 흐름의 변동성이 확대될 가능성이 존재한다고 판단된다.

포괄손익계산서

(억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	4,825	5,139	5,197	5,332	10,107
증가율(%)	N/A	6.5	1.1	2.6	89.6
매출원가	4,284	4,348	4,414	4,641	8,645
매출원가율(%)	88.8	84.6	84.9	87.0	85.5
매출총이익	540	791	782	691	1,462
매출이익률(%)	11.2	15.4	15.1	13.0	14.5
판매관리비	374	494	522	590	1,203
판매비율(%)	7.8	9.6	10.0	11.1	11.9
EBITDA	381	530	459	329	454
EBITDA 이익률(%)	7.9	10.3	8.8	6.2	4.5
증가율(%)	N/A	39.3	-13.3	-28.5	38.2
영업이익	166	297	260	101	260
영업이익률(%)	3.4	5.8	5.0	1.9	2.6
증가율(%)	N/A	78.3	-12.3	-61.2	157.0
영업외손익	-76	-1	-37	-59	-90
금융수익	184	185	117	96	97
금융비용	262	234	159	160	191
기타영업외손익	1	48	5	4	4
총속/관계기업관련손익	-11	-40	-10	4	4
세전계속사업이익	79	256	214	46	174
증가율(%)	N/A	253.8	-5.1	-73.4	212.3
법인세비용	24	30	28	7	17
계속사업이익	67	244	186	40	158
중단사업이익	-12	-17	13	15	14
당기순이익	55	227	199	53	171
당기순이익률(%)	1.1	4.4	3.8	1.0	1.7
증가율(%)	N/A	309.0	-12.2	-73.4	223.6
지배주주지분 순이익	35	227	199	53	171

현금흐름표

(억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	255	237	348	183	-446
당기순이익	55	227	199	53	171
유형자산 상각비	210	229	194	215	183
무형자산 상각비	4	4	5	12	12
외환손익	46	12	23	13	13
운전자본의감소(증가)	-52	-190	-46	-71	-785
기타	-8	-45	-27	-39	-40
투자활동으로인한현금흐름	-157	-376	-137	-686	21
투자자산의 감소(증가)	-0	-10	-4	4	-10
유형자산의 감소	77	204	6	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-280	-592	-148	-229	0
기타	46	22	9	-461	31
재무활동으로인한현금흐름	-78	180	386	395	785
차입금의 증가(감소)	-49	27	-83	434	424
사채의증가(감소)	0	200	60	0	275
자본의 증가	0	0	460	0	125
배당금	-1	-4	-4	-39	-39
기타	-28	-43	-47	0	0
기타현금흐름	-0	-1	36	-9	66
현금의증가(감소)	19	40	634	-117	426
기초현금	318	337	377	1,010	893
기말현금	337	376	1,010	893	1,319

재무상태표

(억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
유동자산	1,713	2,085	2,722	2,786	4,902
현금성자산	337	376	1,010	893	1,319
단기투자자산	46	39	7	7	7
매출채권	869	1,127	1,101	1,211	2,296
재고자산	384	333	450	518	981
기타유동자산	76	210	153	157	298
비유동자산	1,523	1,673	1,803	2,296	2,116
유형자산	1,216	1,405	1,457	1,471	1,288
무형자산	84	74	59	186	175
투자자산	85	51	49	49	64
기타비유동자산	138	143	238	590	589
자산총계	3,236	3,758	4,525	5,083	7,018
유동부채	1,890	2,383	2,326	2,689	3,570
단기차입금	644	870	926	1,138	1,138
매입채무	967	935	933	958	1,816
기타유동부채	279	578	467	593	616
비유동부채	604	430	357	539	1,261
사채	0	0	48	48	323
장기차입금	531	255	206	383	783
기타비유동부채	73	175	103	108	155
부채총계	2,493	2,813	2,683	3,227	4,831
지배주주지분	700	921	1,815	1,829	2,161
자본금	5	5	98	196	208
자본잉여금	39	40	587	489	602
자본조정 등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	-11	-5	57	57	57
이익잉여금	667	881	1,073	1,086	1,218
자본총계	742	945	1,842	1,855	2,187

주요투자지표

	2022	2023	2024	2025F	2026F
P/E(배)	N/A	N/A	8.5	29.9	11.0
P/B(배)	N/A	N/A	1.1	0.9	0.9
P/S(배)	N/A	N/A	0.3	0.3	0.2
EV/EBITDA(배)	2.5	2.1	5.0	7.6	6.5
배당수익률(%)	N/A	N/A	1.0	2.5	2.2
EPS(원)	125	781	579	135	415
BPS(원)	2,414	3,177	4,637	4,672	5,189
SPS(원)	17,077	17,725	15,134	13,621	24,522
DPS(원)	13	13	50	100	100
수익성(%)					
ROE	5.0	27.9	14.5	2.9	8.6
ROA	1.7	6.5	4.8	1.1	2.8
ROIC	N/A	14.5	11.0	4.4	9.7
안정성(%)					
유동비율	90.6	87.5	117.0	103.6	137.3
부채비율	335.9	297.6	145.7	174.0	220.9
순차입금비율	121.1	114.1	17.7	47.3	52.6
이자보상배율	2.2	2.7	3.0	1.2	2.2
활동성(%)					
총자산회전율	1.5	1.5	1.3	1.1	1.7
매출채권회전율	5.6	5.1	4.7	4.6	5.8
재고자산회전율	12.6	14.3	13.3	11.0	13.5

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장경보제도는 '투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목'의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.
 ※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의 7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
탐런토탈솔루션	X	X	X

발간 History

발간일	제목
2026.02.13	탐런토탈솔루션-사업 모델 고도화와 외형 확대의 원년

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 투자자들에게 국내 상장기업에 대한 양질의 투자정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 무상으로 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소형 기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생될 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협의회(<https://t.me/kirsofficial>)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '小中한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '小中한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.