

[아이온큐 26Q2 Review] 사상 최고 매출, 문제는 하반기, 투자의견 중립 신규



26.08.05 · AI Engineer 조재운 jaeun.jo@daishin.com

핵심 요약

- 2 분기 매출 \$80.1M, 가이드스 중간값 20% 상회
- FY26 가이드스 \$280~290M 상향, 하반기는 보합 함의
- GAAP EPS -5.08 은 워런트 평가손 비현금 요인

아이온큐가 2 분기 매출 8,005 만 달러를 발표했다. 전년 동기 대비 287% 증가, 회사가 제시한 가이드스(회사 전망) 6,500 만~6,800 만 달러를 20% 웃도는 수치다. 시장 평균 전망(컨센서스) 6,647 만 달러 대비로도 +20.4% 상회했다. 다섯 분기 연속 최고 매출 경신이며, 연간 가이드스도 2 억 6,000 만~2 억 7,000 만 달러에서 **2 억 8,000 만~2 억 9,000 만 달러**로 재차 올렸다. 발표일 증가는 41.72 달러였다.

다만 상향의 결은 뜯어볼 필요가 있다. 상반기 누적 매출이 1 억 4,472 만 달러이므로, 새 연간 가이드스는 하반기 1 억 3,500 만~1 억 4,500 만 달러를 함의한다. 상반기와 같거나 오히려 소폭 낮은 수준이고, 분기 평균으로는 이번 2 분기 실적을 밑돈다. 회사는 7 월 31 일 종결된 SkyWater 인수 기여분이 이 전망에 전혀 반영되지 않았다고 명시했다. 보수적 설정인지 실제 성장 둔화인지는 3 분기 숫자로 갈릴 문제이며, 3 분기 개별 매출 전망과 연간 EBITDA(상각전 영업이익) 전망 갱신은 이번 자료에 담기지 않았다.

발표 주당순이익 -5.08 달러라는 헤드라인은 겁먹을 숫자가 아니다. 순손실 18 억 6,774 만 달러의 대부분인 16 억 4,912 만 달러가 워런트 부채 평가손실, 즉 현금이 나가지 않는 회계 항목이다. 실질 지표는 조정 주당순이익 -0.33 달러와 조정 EBITDA 손실 1 억 2,030 만 달러다. 그래도 영업손실 3 억 3,724 만 달러, 영업이익률 -421%라는 본업 적자 자체는 크다. 매출총이익률도 24.9%로 전년 동기 59.8%에서 크게 낮아졌는데, 양자컴퓨터 실물 하드웨어 판매 비중이 커지며 매출 구성이 저마진(이익률) 쪽으로 이동한 결과로 읽힌다. 가중평균 주식수가 1 년 새 46% 늘어난 희석도 함께 봐야 한다.

수요 측 신호는 분명히 개선됐다. 잔여이행의무는 전년 대비 297% 증가했고, 앤듀얼·샌디아 국립연구소와의 양해각서, 백악관 양자 행정명령으로 정부·방산 수요 축이 넓어졌다. 문제는 주가가 이미 그 서사를 상당 부분 반영했다는 점이다. 향후 12 개월 예상 주가매출비율 49.2 배로 이익 기반 배수는 산출조차 되지 않는다. 지난 2 월 가이드스 상향 때 주가는 +21.7% 반응했지만, 5 월 상향 때는 -9.3%였다. 서프라이즈 강도는 낮아지고 기대 허들은 높아지는 전형적 구간이다. 현금 6 월 말 30 억 달러, SkyWater 인수 대금 반영 후 20 억 달러로 자금 여력 자체는 넉넉하다.

펀더멘털은 성장률만 놓고 보면 강함, 수익성까지 포함하면 보통이다. 매출은 폭발적으로 늘지만 이익 실현 시점이 여전히 먼 전형적인 초기 성장 기업이다. 밸류에이션은 비싸다. 이익 기반 배수 산출이 불가능하고 매출



배수만으로도 동종 대비 최상단이라 실적 자체보다 기대치 관리가 주가를 지배한다. 투자의견은 **중립**으로 새로 제시한다(확신도 중간). 매출 상회와 잔여이행의무 증가는 진짜 개선이지만, 상향된 연간 전망이 하반기 보합을 함의하고 SkyWater 연결 이후 손익 재설정이 남아 있어 현 배수를 정당화할 근거가 아직 부족하기 때문이다.

항목	이번 분기 실적	시장 전망(컨센서스)	실적 vs 시장	회사 전망(가이드)
매출	8,005 만 달러	6,647 만 달러	+20.4%	6,500~6,800 만 달러 → 상회
영업이익	-3 억 3,724 만 달러	-1 억 1,999 만 달러	손실 확대	—
발표 주당순이익	-5.08 달러	-0.556 달러	손실 확대(워런트 평가손)	—
조정 주당순이익	-0.33 달러	-0.556 달러	+40.6%(손실 축소)	—
순이익	-18 억 6,774 만 달러	-1 억 6,774 만 달러	손실 확대	—
조정 EBITDA	-1 억 2,030 만 달러	—	—	연간 -3 억 1,000~- 3 억 3,000 만 달러(미갱신)
매출총이익률	24.9% (전년 59.8%)	—	—	—
FY26 매출 전망	—	2 억 6,855 만 달러	—	2 억 8,000~2 억 9,000 만 달러 → 상회

이번 분기 실적 (컨센서스 대비)

*26Q2 실적 스코어카드는 LSEG I/B/E/S 실적 반영 후 표시됩니다 (발표 직후 데이터 벤더 반영 지연). 발표
실제치는 본문 분석을 참고하세요.*

※ 투자의견 체계 — 적극 매수 > 매수 > 중립 > 비중축소 > 매도 5 단계. 하우스 뷰의 방향(강제·중립·약세)과
확신도(높음·중간·낮음)를 결합해 부여하며, 목표주가 대비 기대수익률을 기준으로 산정한 등급이 아니다.
상향·유지·하향은 같은 종목 직전 발간물의 등급과 비교한 결과다.

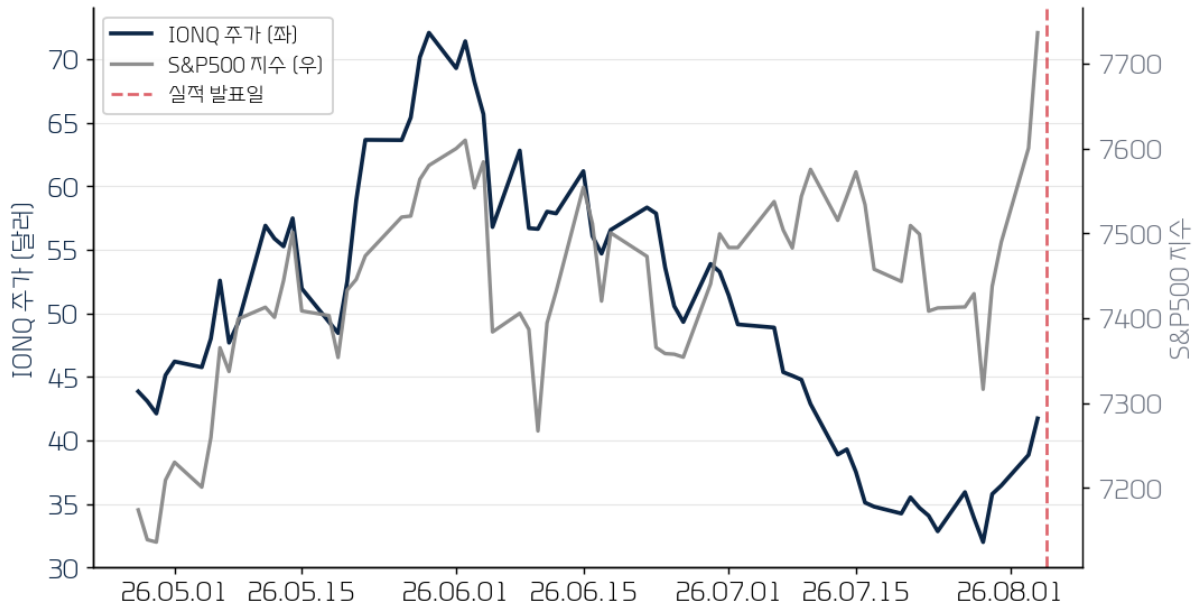
재무 요약 (I/B/E/S 컨센서스)

항목	FY Dec-24	FY Dec-25	FY Dec-26 (E)	FY Dec-27 (E)	FY Dec-28 (E)
매출 (Revenue)	—	0.13	0.27	0.37	0.61
↳ 증가율	—	—	106.50%	38.23%	63.49%
매출총이익	0.02	0.05	0.09	0.18	0.27
↳ 마진	—	40.40%	35.00%	47.37%	43.95%
EBITDA	-0.11	-0.19	-0.29	-0.28	-0.18
↳ 마진	—	-143.64%	-107.45%	-75.88%	-29.73%
영업이익 (EBIT)	-0.23	-0.63	-0.75	-0.74	-0.91
↳ 마진	—	-487.41%	-279.03%	-200.38%	-150.58%
순이익	-0.33	-0.51	-0.46	-0.41	-0.27
↳ 마진	—	-392.93%	-169.81%	-109.26%	-44.36%
EPS	-1.56	-1.82	-1.13	-1.06	-0.78
↳ 증가율	100.00%	16.67%	-38.16%	-5.50%	-26.66%
잉여현금흐름 (FCF)	-0.13	-0.30	-0.04	-0.03	-0.07
P/E	—	—	—	—	—

자료: LSEG, 대신증권 Research Center

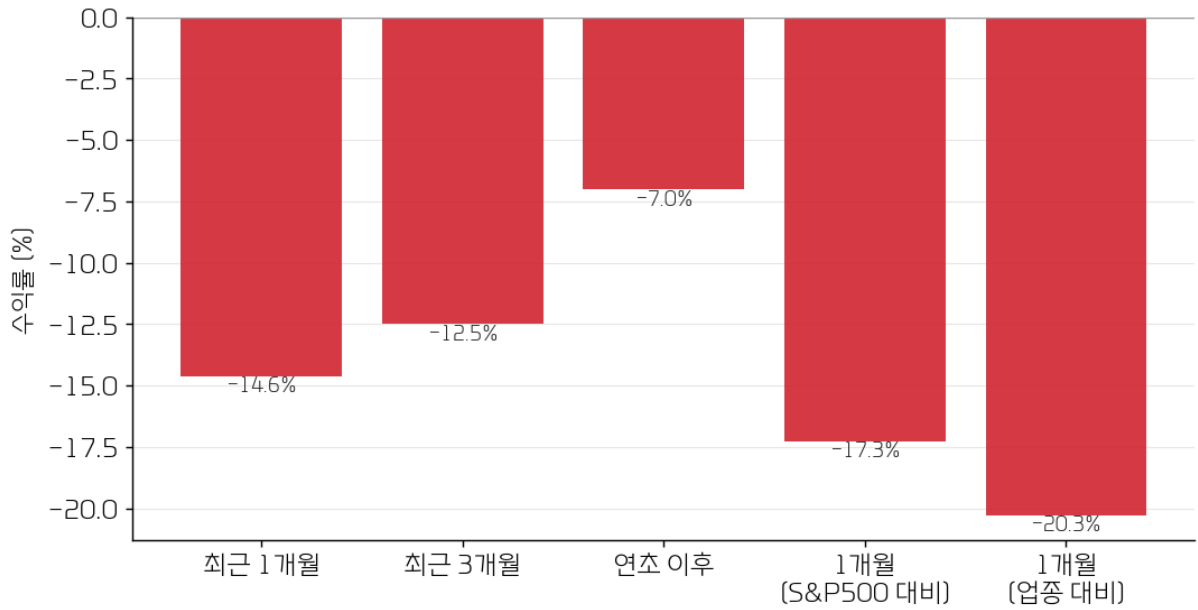
주: 증가율은 YoY, 단위는 십억 USD

실적 발표 전후 주가 추이



자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

수익률 (절대·시장/업종 대비)



자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

6 대 팩터 점수



자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

Compliance Notice

금융투자업규정 4-20 조 1 항 5 호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다. (담당자:조재운)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center 의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

※ 본 자료는 인공지능(AI)을 활용하여 자동 생성되었으며, 투자 권유를 목적으로 하지 않습니다. AI 생성 특성상 오류가 포함될 수 있습니다.