

Not Rated

Refinitiv 평균목표주가	USD 72.0
현재주가(26/8/5)	USD 39.93
상승여력	80.4%

S&P 500(p)	7,723.42
EPS 성장률(26F, %)	-
P/E(26F, x)	-
배당수익률(%)	0.0

시가총액(십억USD)	15.86
시가총액(조원)	22.66
상장주식수(백만주)	397.3
60일 평균 거래대금(백만USD)	1,381.96
52주 최저가(USD)	26.59
52주 최고가(USD)	82.09

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-18.7	31.2	-5.0
상대주가	-21.2	15.5	-22.5



[양자]

김은지

eunji.kim.a@miraeasset.com

IONQ US · 양자 · 미국

아이온큐

연속 가이던스 상향

2Q26 Review: 매출 \$80.1mn(+287% YoY), 자체 가이던스 20% 상회

매출액 \$80.1mn(+287% YoY)으로 창사 이래 최대 분기이자 5개 분기 연속 최대 실적을 경신했다. 회사가 제시한 자체 기대치를 20% 상회한 수치다. 오가닉 매출도 +132% YoY로, 연초 제시한 +100% 가이던스를 웃돌았다.

매출 상회의 최대 동인은 5세대 양자컴퓨팅 시스템의 다중 동시 출하다. 한국 KISTI 향 서브시스템 출하가 시작되어 현장 조립이 진행 중이며, 스위스 Quantum Base에는 기존 4세대 장비 옆에 5세대 장비가 최종 조립 단계에 있다. 상업 환경에서 연속 세대 양자컴퓨터가 나란히 설치되는 첫 사례다. 우주 부문에서는 Skyloom 광통신 터미널 궤도 배치가 84기(전년 대비 2배)로 늘었고, 미 우주개발국(SDA) HALO Europa 계약의 설계 마일스톤을 통과했다.

매출 구성은 해외 비중 약 50%, 상업 매출 비중 60%, 멀티프로덕트 매출 비중 약 25%(+40% YoY)를 기록했다. RPO는 \$485mn으로 사상 최대 분기 매출로 잔고를 소진하고도 1Q26 \$470mn 대비 순증했다(1년 전 \$122mn 대비 약 4배).

손익: 영업 적자 확대, GAAP 순손실은 워런트 착시

GAAP 영업비용은 \$417.3mn, Non-GAAP 기준 \$201.2mn이며 대부분이 R&D 비용이다(\$160.6mn). 조정 EBITDA는 -\$120.3mn을 기록했으나, 여기에는 SkyWater 인수 및 공급망 확보 관련 비용 \$30mn이 포함되어 있어 이를 제외한 기저 적자는 -\$90mn 내외로 추정된다. GAAP 순손실은 -\$1.9bn으로 급증했으나, 이 중 약 \$1.6bn이 워런트 시가평가에 따른 비현금 손실이다. 지난 4Q25 및 1Q26에 GAAP 순이익 흑자를 만들어냈던 워런트 평가이익이 이번 분기에 반대 방향으로 작용한 것으로, 영업 펀더멘털과는 무관하다.

가이던스: 아이온큐 단독 기준 \$280~290mn으로 상향

인수 전 기준으로 2026년 연간 매출 가이던스를 \$280~290mn으로 상향(기존 \$260~280mn)했다. 아이온큐가 SkyWater에 지출할 예정이던 약 \$120mn이 내부거래로 제거되고, PPA 등 회계 조정이 남아 있어 통합 가이던스는 추후 제시 예정이다.

결산기 (12월)	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액 (USD mn)	9	9	25	271	387
영업이익 (USD mn)	-81	-77	-100	-738	-735.8
영업이익률 (%)	-900	-855.6	-400	-272	-190
순이익 (USD mn)	-83	-144	-355	-333	-557
EPS	-0.6	-0.75	-1.11	-0.78	-0.98
ROE (%)	306.7	-754	-77.6	-8.8	-9.8
P/E (배)	-1.5	-11.2	-23.7	-50.9	-40.6
P/B (배)	-5.8	35.7	11	3.9	4.4

주: GAAP 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익, Bloomberg 추정치

자료: 아이온큐, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

주요 Q&A

Q1. Anduril·Sandia와 체결한 MOU의 RPO 및 가이드نس 반영 여부?

RPO에도 가이드نس에도 해당 관계에서 나올 미래 매출은 전혀 반영하지 않음. 아직 초기 단계이며 진전이 있을 때마다 공개할 예정. 프로젝트 기밀성 때문에 응용 분야를 전부 열거 하지는 못함. 9월 8일 인베스터 데이에서 추가 업데이트 예정.

Q2 (팔로업). 복수 제품을 쓰는 고객 비중이 25%라고 했는데, 어떤 제품 조합이 가장 자주 묶이며 그런 고객이 실제로 계약 규모나 갱신을 상승으로 이어지고 있는가?

가장 중요한 효과는 고착성(stickiness). 고객이 지금 필요한 것과 다음에 필요한 것을 한 곳에서 조달하는 원스톱 구조가 만들어지고 있음. 자연스럽게 묶이는 조합은 센싱+우주 영역이며, 컴퓨팅 수요가 워낙 강한 상황에서 Q-day 대비 EO 발표 이후 보안이 대화 주제로 부상해 "보안 얘기하러 왔다가 컴퓨팅 유스케이스까지 보는" 흐름이 나타나고 있음. 다음 순서는 노드 간·장비 간 연결인 네트워킹이며, 센싱도 시간 문제라고 판단.

Q3. 로드맵의 핵심 마일스톤?

핵심 변화는 이온트랩을 반도체 칩 위에 올린다는 것. 256큐비트에서 1만, 나아가 10만·100만까지 스케일링 필요. 현재 최소 3개 세대 칩을 병렬로 개발 중이고, 256큐비트 칩은 테이프아웃 후 프로토타입이 거의 완성 단계, 1만 큐비트 칩도 진전 중이며 어려운 부분(칩)은 이미 넘겼다. 벌크 광학·레이저에서 반도체 전자제어로 시스템의 심장부를 바꾸는 작업이며, 내년 상반기 커미셔닝·배치 및 양산라인 가동은 계획대로 진행 중.

Q4 (팔로업). 행정명령 이후 실제로 체감하는 문의 증가는 정부/기업 중 어느 쪽이 더 큰가?

정부뿐 아니라 데이터 집약 산업 전반에서 동시에 일어나고 있음. 금융업이 RSA-2048, ECC-256이 언젠가 깨진다는 현실을 직시하기 시작했고, 논쟁은 그게 2년이나 3년이나 수준이지 20년 뒤 얘기가 아님. 1~2년 전에는 없던 인식, 즉 양자컴퓨터 성능이 세대마다 기하급수적으로 좋아진다는 인식이 절박감을 키웠고, 여기에 적대국들도 같은 목표를 향해 간다는 지정학적 요인이 겹침. 예전에는 CEO 미팅에서 컴퓨팅 얘기만 했다면 이제는 "어떻게 나를 보호해줄 수 있나"가 반드시 따라붙고 있음. QKD 기반이 강한 아시아는 이미 그랬고, 이제 미국에서도 수요 나타나는 중. PQC 같은 소프트웨어 계층뿐 아니라 하드웨어 계층까지 방어해야 한다는 이해가 확산.

Q5. 파운드리 사업은 IonQ 자체 로드맵 지원이 주 목적인가, 양자 생태계 전반에 서비스 하는 것인가, 아니면 둘 다인가? 그리고 양자 전용 제조 투자가 늘어나는 상황에서 SkyWater의 경쟁 포지션은?

1월 딜 발표 때부터 일관되게 밝혀온 대로 머천트 서플라이어(merchant supplier) 지위를 유지. 즉 물리적·디지털 IP 보호와 보안을 최고 수준으로 유지하면서 산업 전체를 지원할 것. 원자시계, 집적 광학, 양자 네트워킹 솔루션에 이어 양자 파운드리 서비스도 SkyWater 우산 아래 판매.

SkyWater는 현재 가동 중인 유일한 양자 파운드리이며, 200mm 세그먼트의 가격대는 양자 산업에 상당 기간 매력적으로 유지될 것으로 전망. 시간이 지나면 경쟁 파운드리가 생기겠지만 새 팹을 짓는 데는 시간이 걸리고 SkyWater는 이미 10년의 경험치를 축적했음. 초전도, 광자, 이온, 중성원자 등 모달리티를 가리지 않고 고객사와 논의를 시작했으며 좋은 반응이 나타나는 중.

Q6. 커머셜 매출 구조(소프트웨어 포함 여부)?

하드웨어 및 애플리케이션을 모두 포함한 풀스택을 공급. 장비 판매 외에 QaaS(서비스형 양자컴퓨팅)도 제공하고 있으며, QaaS 성장률이 오가닉 성장률보다도 빠르고 마진이 매우 높음. 알고리즘 IP는 케이스 바이 케이스로, 범용 개발분은 IonQ가 보유하고 고객이 소유를 원하면 넘기는 방식. 업계 최대 규모의 알고리즘 개발팀을 보유했으며 중앙 조직(범용 알고리즘)과 기술영업 배치(고객 밀착 개발)의 두 갈래로 운영. 타 컴퓨팅 사업자도 지원하는 생태계 전략.

Q7. 연간 톱라인 가이드런스 2,000만 달러 상향 및 2분기 서프라이즈의 동인?

오가닉 사업이 132% 성장. 연간 100% 성장을 얘기했는데 실제로는 132% 달성했으며, 이 실체는 사실상 컴퓨팅이므로 성장의 최대 부분을 컴퓨팅이 견인했다고 봐도 무방. 동시에 다른 제품 라인에서도 매출이 발생해 전 부문이 가동 중. 이제 원-트릭 포니가 아니며 보안·네트워킹·센싱, 기가비트급 우주 레이저 터미널 등에서도 성장 벡터가 나타나기 시작.

Q8. 내년 상반기 256개 물리 큐비트, 및 1만 큐비트로 가는 경로를 제시했는데, 업계 내 공격적 타임라인에 대한 고객 반응?

고객이 보는 것은 두 가지. FTQC로 가는 아키텍처가 있는가, 그리고 실제로 만들 수 있고 가장 먼저 만들 것인가. 5세대 장비를 배치 중이고 6세대는 내년, 7세대는 그 다음 해이며 그 안에 FTQC가 포함됨. 지금 고객들은 "Tempo를 살 테니 256큐비트 또는 1만 큐비트 대기 줄 맨 앞에 세워 달라"고 요청.

Q9 (팔로업). PQC 취약성이 제기되고 있음. QKD 자산이 강한데 이쪽 모멘텀이나 위협 인식 변화를 체감하는지?

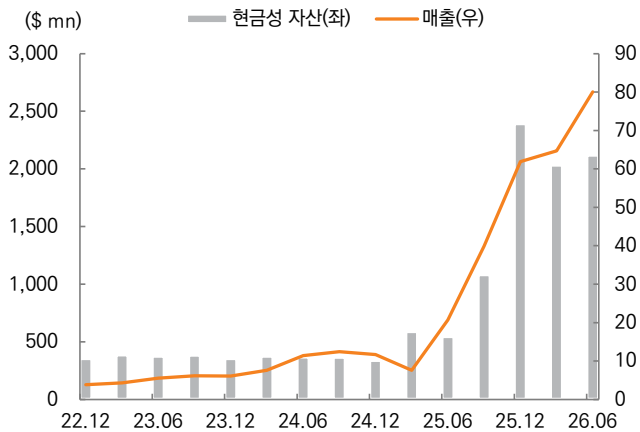
NIST가 10년 전 PQC 알고리즘을 공모했을 때 접수된 83건 중 81건이 90일 내에 양자컴퓨터로 깨질 수 있음이 드러났고, 지금 남은 것은 한두 개. 최근 Mythos급 AI가 이미 PQC의 견고하지 않음을 지적. 암호 제작과 해독의 경쟁은 고대부터 이어진 영구적 레이스이며 소프트웨어 계층에서 계속될 것. 유럽의 QKD 네트워크 투자, 아시아(한국 포함)의 활발한 QKD망, 중국의 지상·우주 최대 투자를 볼 때 서방 전체가 결국 이를 인정할 가능성이 매우 높음. QKD는 물리 법칙을 위반해야만 깰 수 있고, 이는 양자 시대뿐 아니라 지금 당장에도 유효.

상당 기간 클래식+양자 하이브리드 세계가 지속되므로, 고객 네트워크를 스캔해 양자 공격에 대한 취약점을 진단하고 지속 모니터링하는 솔루션을 준비 중. PQC든 QKD든 고객이 선택하게 하되 원스톱 솔루션이 되겠다는 것이며, 향후 양자 공격 대비 여부가 규제 준수 요건이 되는 세상을 상정. 이것이 다음 성장 벡터.

Q10. 테네시 양자통신 연구센터에 설치될 메모리 종류(QKD vs 얽힘 분배)? Sandia National Lab과의 계약 세부사항?

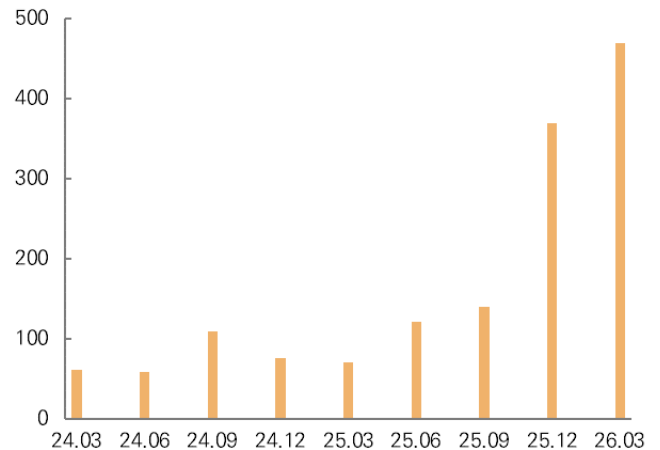
양자 메모리: 채터누가의 고객사 EPB 인근에 R&D 센터를 여는 것으로, 밴더빌트대 양자 캠퍼스 등 생태계가 이미 형성돼 있음. 캐싱 등 용도로 여러 세대에 걸쳐 개발할 것이며, 자사 사용뿐 아니라 머천트 서플라이 전략의 일부로 타 양자컴퓨터 제조사에도 메모리 모듈을 판매 가능. 광자를 캐싱할 수 있는 거의 유일한 사업자라는 점도 강점. EPB는 이제 컴퓨터·네트워크·메모리를 모두 보유한 고객 사례가 됐고, 전력망 최적화 과제를 함께 수행 중. Sandia는 아직 MOU 단계. Sandia는 도메인 전문성을, IonQ는 상용화된 견고한 시스템을 제공하는 구조이며 에너지 분야 과학 연구에서 단기~중기 임팩트가 가능하다고 판단.

그림 1. 아이온큐 매출 및 현금성 자산 추이



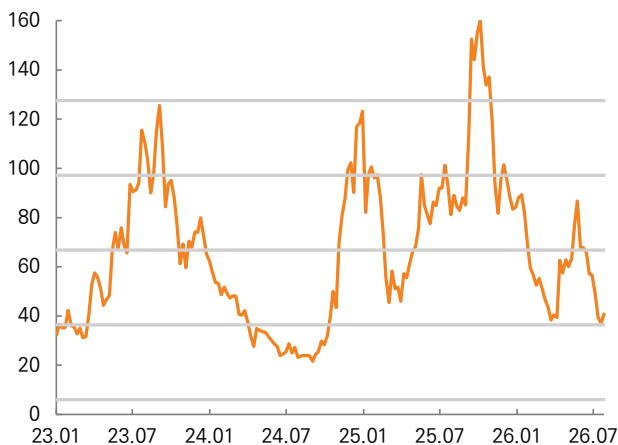
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 분기별 RPO(\$mn)



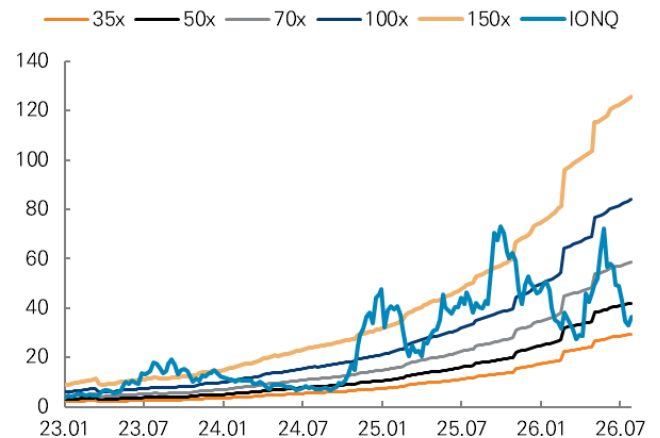
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. Fwd 12개월 PSR 밴드



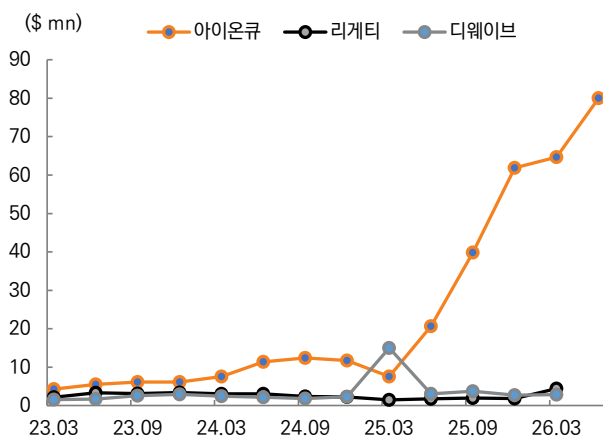
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 주가 밴드차트



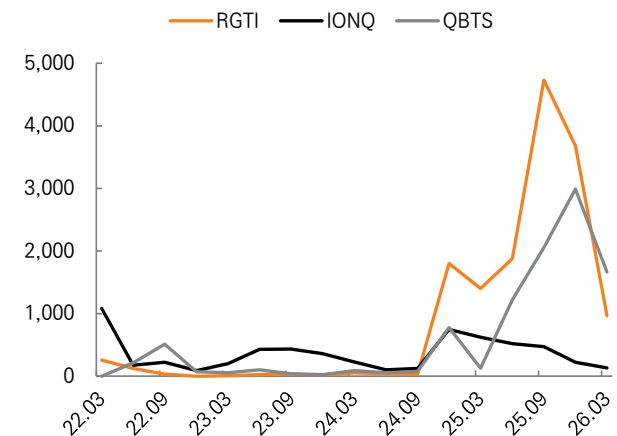
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 순수 양자컴퓨팅 상장사들의 매출 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 순수 양자컴퓨팅 상장사 대비 EV/Sales



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.