MIRAE ASSET 미래에셋증권

Equity Research
2026.11.13

투자의견(유지)	매수
목표주가(유지)	USD 37.90
현재주가(26/11/12)	USD 30.86
상승여력	22.8%

S&P 500(p)	7,592.95
EPS 성장률(26F,%)	-
P/E(26F,x)	-
배당수익률(%)	0.0
시가총액(십억USD)	14.25
시가총액(조원)	19.04
상장주식수(백만주)	461.6
60일 평균 거래대금(백만USD)	846.45
52주 최저가(USD)	26.43
52주 최고가(USD)	72.07

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-14.9	-44.8	-39.1
상대주가	-12.5	-46.2	-45.1



[양자]
김은지
eunji.kim.a@miraeasset.com

IONQ US · 양자 · 미국

아이온큐

가이던스 또 상향, 27년 Superion 완판

3Q26 Review: 매출 서프라이즈, 연간 가이던스 재상향

IonQ의 3Q26 매출은 1.74억달러(+336% YoY, +117% QoQ)로 당사 추정(1.30억달러)과 컨센서스(1.42억달러)를 각각 34%, 23% 상회했다. 7월 말 인수를 완료한 SkyWater의 2개월분 매출(8,350만달러)이 연결됐으며, 기존 IonQ 플랫폼 매출 역시 9,030만달러(+127% YoY)로 증가했다. 영업손실은 4.33억달러로 컨센서스(2.28억달러) 대비 확대됐으나, SkyWater 인수 관련 일회성 비용(약 4,000만달러)과 인수 유형자산 재평가에 따른 감가상각(6,480만달러)이 반영된 결과다. 동사는 26년 매출 가이던스를 5.05억~5.15억달러로 재차 상향했다.

RPO 12억달러, 27년 Superion 256 완판

3분기 말 RPO는 약 12억달러로, 27년 매출 가시성이 크게 높아졌다. IonQ 플랫폼 RPO는 2분기 말 4.85억달러에서 6.89억달러로 증가했으며(3분기 신규 계약 약 2.9억달러), SkyWater RPO 4.79억달러가 추가됐다. 전체 RPO의 약 50%(5.8억달러)가 12개월 내 인식 예정으로, 당사 향후 12개월 매출 추정치(8.9억달러)의 66%를 확보했다. Superion 256은 NVIDIA 보스턴 연구센터 등 첫 온프레미스 고객을 확보했으며, 동사는 27년 생산 물량의 판매가 완료됐다고 발표했다. 또한 국방 분야에서는 DARPA QBI Stage C에 이온트랩 기업 중 유일하게 진입했다(프로그램 최대 3억달러).

투자의견 '매수' 유지, 목표주가 37.90달러 유지

동사에 대한 투자의견 '매수'와 목표주가 37.90달러를 유지한다. 목표주가는 양자 사업과 SkyWater를 연결한 FCFF DCF(할인율 16.1%→12.3%, 영구성장률 3%)로 산출했으며, 양자 단독 31F EV/Sales 2.9배, 31F EPS 대비 Implied P/E 25.2배에 해당한다. 26F 연결 매출 추정치를 4.69억달러에서 5.13억달러로 9.3% 상향했으며, 3분기 비용 수준을 반영해 영업손실 추정치는 26F 14.1억달러, 27F 14.6억달러로 확대했다. 국방·정보기관 시스템 계약(DARPA Stage C)과 Superion 256 수요(27년 물량 판매 완료)가 먼저 확인됐다. 26년 말 256 물리 큐비트 시스템 시연 역시 일정 변동 없이 진행 중이다. 다만 인수 통합 비용과 인수 자산 상각 부담은 27년까지 지속될 전망이다.

결산기 (12월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (USD mn)	43	130	513	929	1,421
영업이익 (USD mn)	-232	-634	-1,411	-1,457	-1,062
영업이익률 (%)	-539.5	-487.7	-275.0	-156.8	-74.7
순이익 (USD mn)	-332	-510	-830	-1,303	-919
EPS	-1.56	-1.82	-2.01	-2.78	-1.90
ROE (%)	-76.3	-24.4	-16.1	-21.3	-16.5
P/S (배)	215.2	125.1	27.8	15.8	10.7
P/B (배)	24.1	4.3	2.2	2.6	2.8

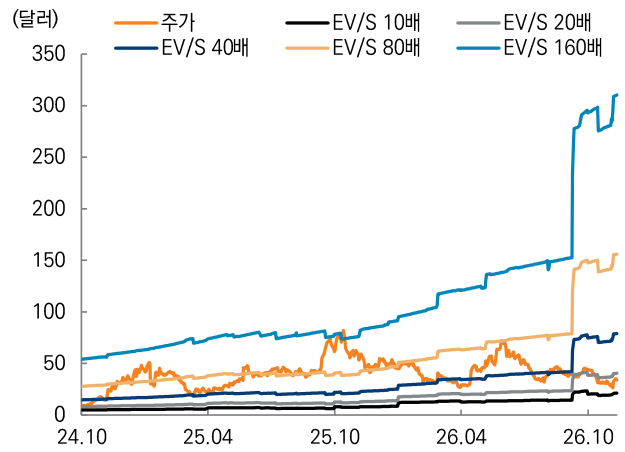
주: GAAP 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 아이온큐, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. IonQ 분기 및 연간 실적 추정 (백만달러, %)

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26F	2025	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F
매출액	**7.6**	**20.7**	**39.9**	**61.9**	**64.7**	**80.1**	**173.8**	**194.0**	**130.0**	**512.6**	**928.9**	**1,421**	**2,250**	**3,143**
IonQ 플랫폼	7.6	20.7	39.9	61.9	64.7	80.1	90.3	68.8	130.0	303.8	428.1	822.7	1,561	2,353
SkyWater	-	-	-	-	-	-	83.5	125.3	-	208.8	500.8	598.5	688.5	789.8
QoQ(%)	-35.4	173.5	92.6	55.2	4.5	23.8	117.2	11.6	-	-	-	-	-	-
YoY(%)	-0.2	81.8	221.5	428.5	754.7	286.8	336.0	213.5	201.9	294.3	81.2	53.0	58.3	39.7
영업이익	**-75.7**	**-160.6**	**-168.8**	**-228.6**	**-271.5**	**-337.2**	**-433.1**	**-369.4**	**-633.7**	**-1,411**	**-1,457**	**-1,062**	**-380.5**	**134.1**
영업이익률(%)	-1,000	-776.0	-423.5	-369.4	-419.8	-421.3	-249.1	-190.4	-487.4	-275.3	-156.8	-74.7	-16.9	4.3
세전이익	-32.2	-192.8	-1,060	728.4	798.2	-1,875	421.4	-330.0	-556.7	-985.0	-1,303	-918.7	-244.6	275.4
순이익(지배)	**-32.3**	**-176.8**	**-1,055**	**753.7**	**805.4**	**-1,868**	**564.0**	**-331.8**	**-510.4**	**-830.2**	**-1,303**	**-918.7**	**-244.6**	**261.7**

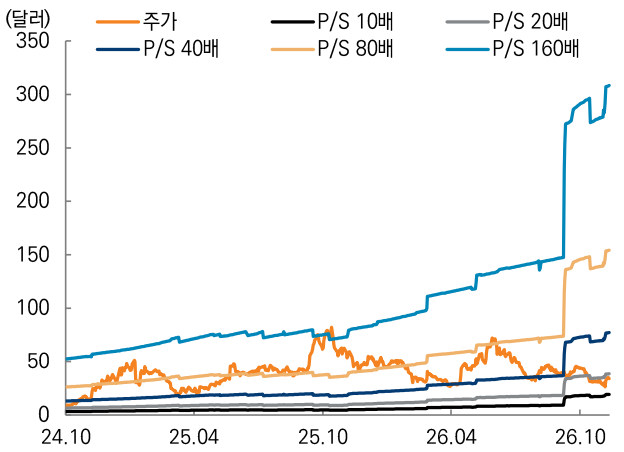
주: GAAP 기준, 1,000 이상은 정수 표시, 순이익은 지배주주 귀속. 26년 3분기부터 SkyWater 연결(내부거래 제거 후). 4Q26F는 26F에서 9개월 실적을 뺀 값
자료: 아이온큐, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. IonQ 12MF EV/Sales 밴드



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. IonQ 12MF P/S 밴드



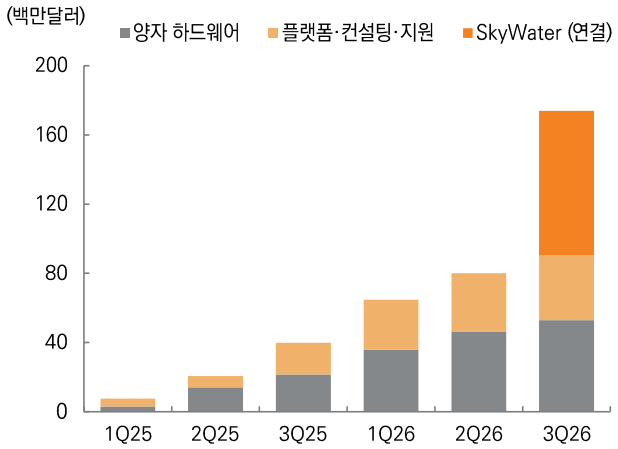
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

표 2. IonQ 밸류에이션 (십억달러, 백만 주, 달러, %)

구분	값	비고
26~35F FCFF 현재가치	0.95	할인율 16.1%→12.3% 이정표 연동
35F 이후 가치 현재가치	9.97	영구성장률 3%, 기업가치의 91%
기업가치(EV)	10.92	SkyWater 연결 FCFF 포함
(+) 현금·투자자산	4.14	FY25말 + 순조달·10월 증자 – SkyWater 인수 대가
(–) 비지배지분	0.01	FY25말
주주가치	15.04	
기준일 보정 후 주주가치	16.99	FY25말 → 평가 기준일(293일)
주식 수 (백만 주)	455.1	SkyWater 인수 발행분·10월 유상증자 포함
주당 가치 (달러)	37.32	
목표주가 (달러)	37.90	기존 목표주가 유지
현재주가 (달러)	30.86	2026.11.12 종가
상승여력 (%)	22.8	투자의견 매수

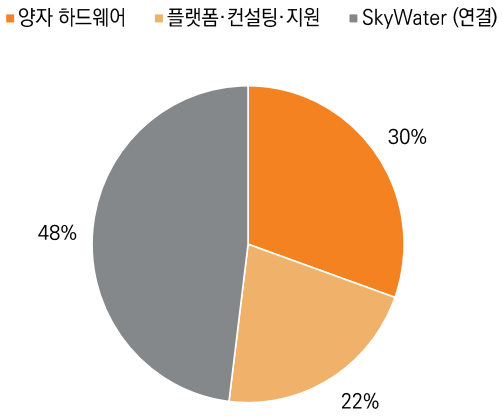
자료: 아이온큐, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. IonQ 분기 매출 구성



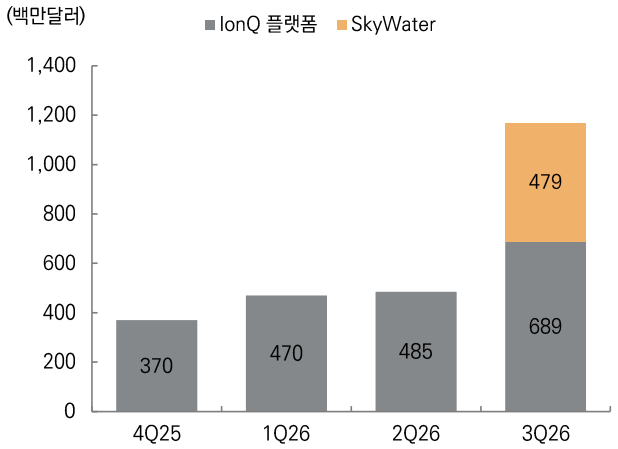
자료: 아이온큐, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. IonQ 3Q26 매출 구성



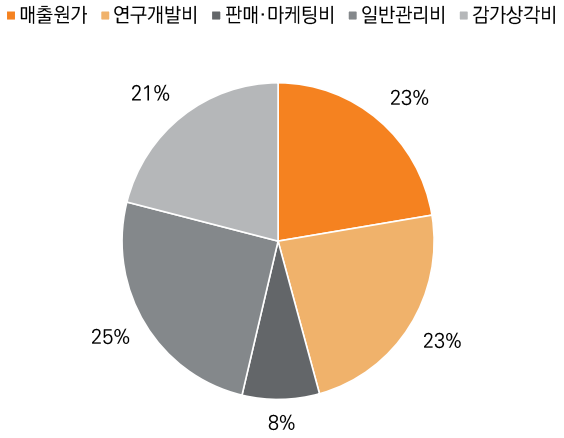
자료: 아이온큐, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. IonQ RPO 구성



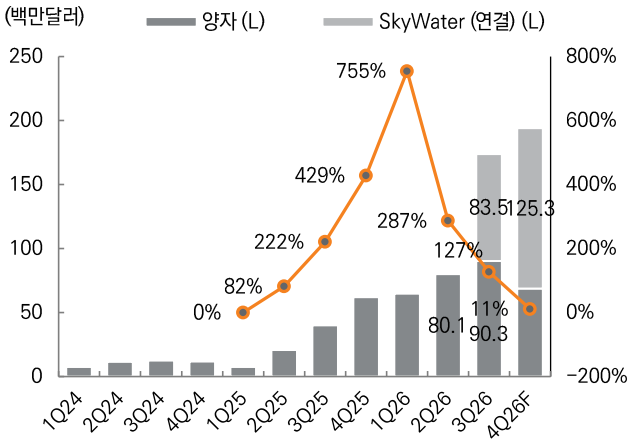
자료: 아이온큐, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. IonQ 3Q26 비용 구조



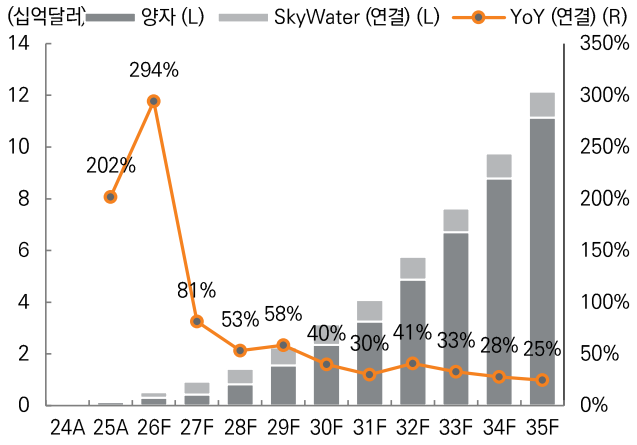
자료: 아이온큐, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. IonQ 분기 매출액과 YoY



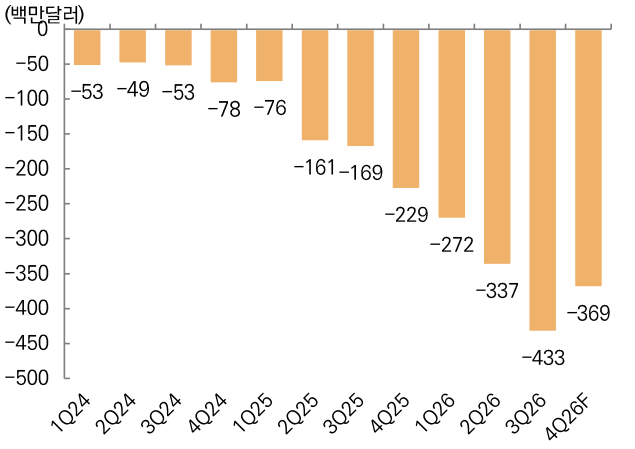
자료: 아이온큐, 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. IonQ 연간 매출액과 YoY 전망



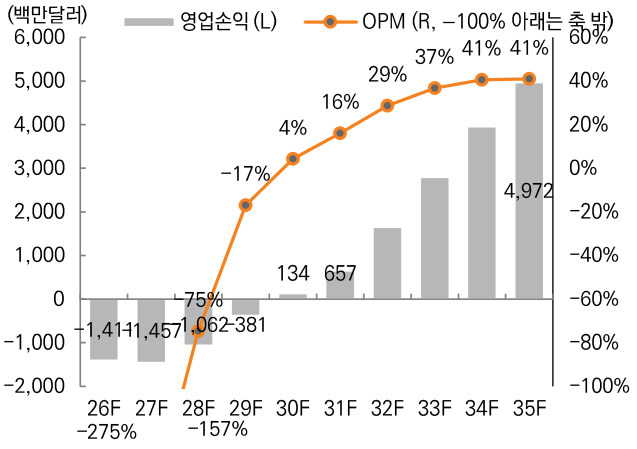
주: 25, 26년의 높은 매출성장률은 기업 인수 영향
자료: 아이온큐, 미래에셋증권 리서치센터

그림 9. IonQ 분기 영업손익



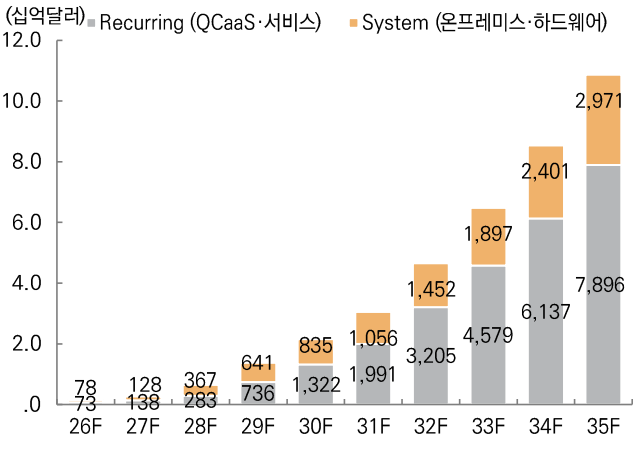
자료: 아이온큐, 미래에셋증권 리서치센터

그림 10. IonQ 연간 영업손익과 OPM 전망



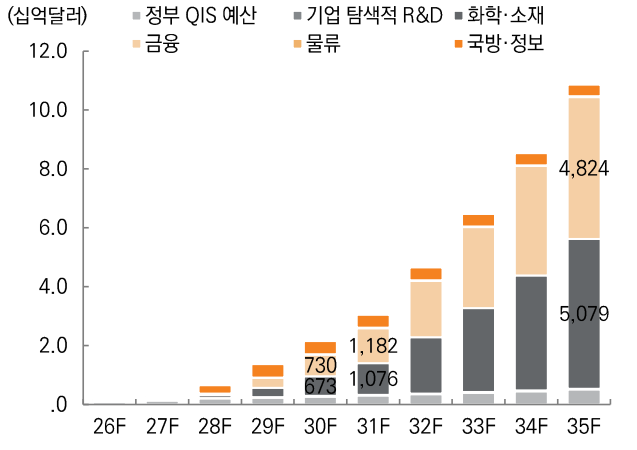
자료: 아이온큐, 미래에셋증권 리서치센터

그림 11. IonQ 매출 구성, Recurring 대 System (양자)



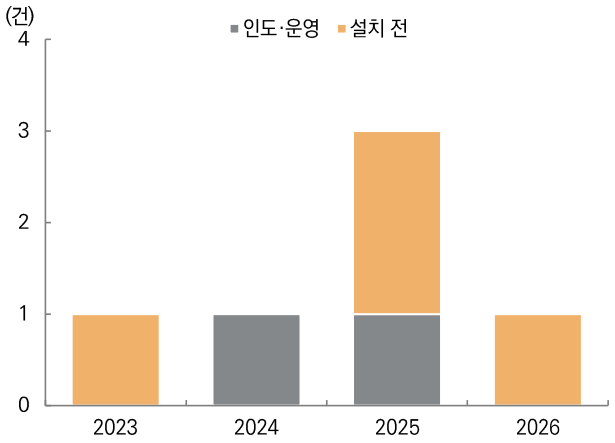
자료: 아이온큐, 미래에셋증권 리서치센터

그림 12. IonQ 수요 원천별 매출 전망 (양자)



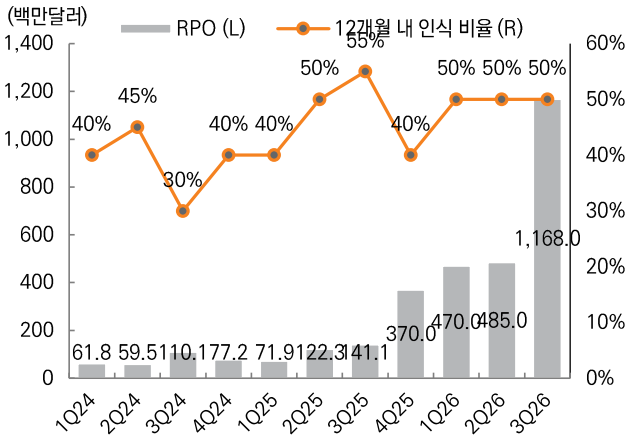
자료: 아이온큐, 미래에셋증권 리서치센터

그림 13. IonQ 연도별 시스템 수주·설치 건수



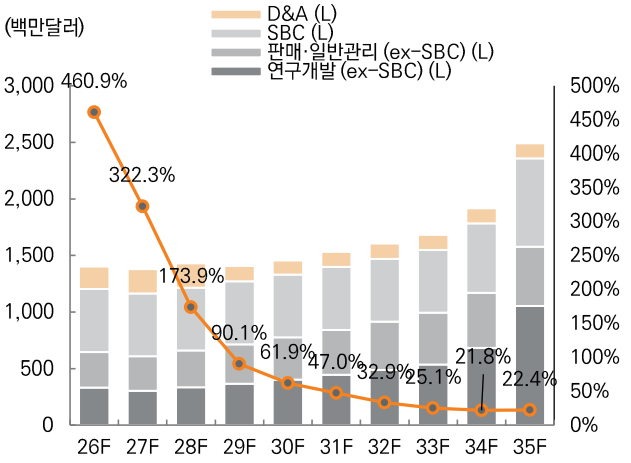
자료: 아이온큐, 미래에셋증권 리서치센터

그림 14. IonQ RPO(수주잔고)와 12개월 내 인식 비율



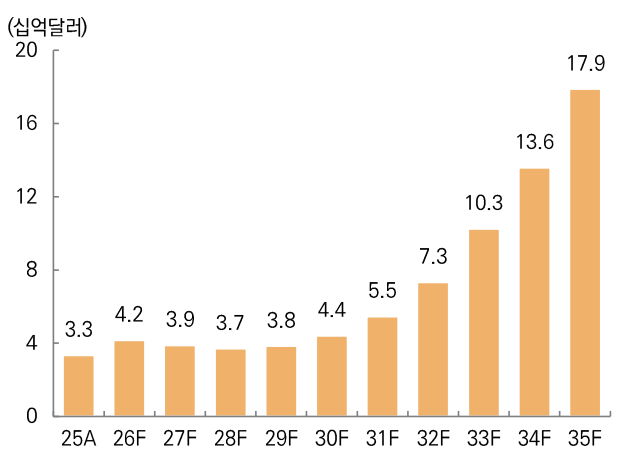
자료: 아이온큐 10-Q·10-K, 미래에셋증권 리서치센터

그림 15. IonQ 영업비용 구성과 매출 대비 비율 (양자)



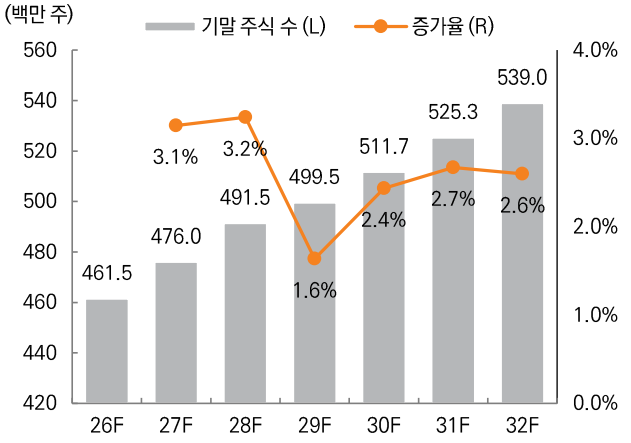
자료: 아이온큐, 미래에셋증권 리서치센터

그림 16. IonQ 기말 현금·투자자산 추정



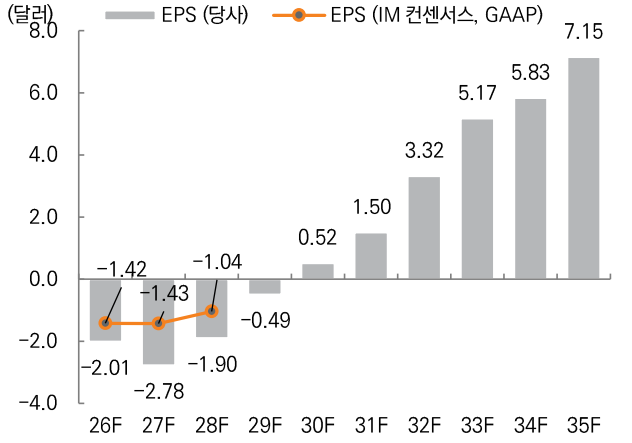
자료: 아이온큐, 미래에셋증권 리서치센터

그림 17. IonQ 기말 주식 수와 증가율 (SBC·인수·교환)



자료: 아이온큐, 미래에셋증권 리서치센터

그림 18. IonQ EPS 전망과 컨센서스



자료: 아이온큐, 미래에셋증권 리서치센터

아이온큐 (IONQ US)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(USD mn)	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	**130**	**513**	**929**	**1,421**
매출원가	**75**	**339**	**563**	**770**
매출총이익	**55**	**174**	**366**	**651**
판매비와관리비	**688**	**1,585**	**1,822**	**1,713**
영업이익	**-634**	**-1,411**	**-1,457**	**-1,062**
비영업손익	**77**	**426**	**154**	**143**
금융손익	56	56	56	56
관계기업관련손익	0	0	0	0
기타이익추가	21	370	98	87
법인세차감전순이익	-557	-985	-1,303	-919
법인세	-45	-155	0	0
당기순이익	**-512**	**-830**	**-1,303**	**-919**
지배주주	-510	-830	-1,303	-919
비지배주주	-2	0	0	0

Growth & margins	2025	2026F	2027F	2028F
매출액증가율	202.3	294.6	81.1	53.0
매출총이익증가율	139.1	216.4	110.3	77.9
영업이익증가율	173.3	122.6	3.3	-27.1
순이익증가율	54.2	62.1	57.0	-29.5
EPS증가율	-	-	-	-
매출총이익률	42.3	33.9	39.4	45.8
영업이익률	-487.7	-275.0	-156.8	-74.7
당기순이익률	-393.8	-161.8	-140.3	-64.7

예상 재무상태표 (요약)

(USD mn)	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	**2,586**	**3,367**	**3,424**	**3,998**
현금성자산	1,031	1,173	1,106	1,084
매출채권	85	316	418	703
재고자산	10	49	63	100
기타유동자산	1,460	1,829	1,837	2,111
비유동자산	**3,984**	**5,999**	**5,346**	**4,914**
투자자산	945	1,217	1,148	1,125
유형자산	143	419	-52	-354
무형자산	2,731	4,197	4,085	3,978
기타비유동자산	165	166	165	165
자산총계	**6,570**	**9,366**	**8,770**	**8,912**
유동부채	**167**	**509**	**689**	**1,223**
매입채무	26	95	126	214
단기차입금	0	0	0	0
기타유동부채	141	414	563	1,009
비유동부채	**2,590**	**2,341**	**2,311**	**2,281**
장기금융부채	0	71	71	71
기타비유동부채	2,590	2,270	2,240	2,210
부채총계	**2,757**	**2,850**	**3,000**	**3,504**
지배주주지분(연결)	**3,800**	**6,502**	**5,756**	**5,394**
자본금	0	0	0	0
자본잉여금	5,006	8,539	9,095	9,652
이익잉여금	-1,207	-2,037	-3,340	-4,258
기타	1	0	1	0
비지배주주지분(연결)	**14**	**14**	**14**	**14**
자본총계	**3,814**	**6,516**	**5,770**	**5,408**

예상 현금흐름표 (요약)

(USD mn)	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	**-283**	**-434**	**-151**	**13**
당기순이익	-512	-830	-1,303	-919
감가상각비	82	381	658	497
기타	147	15	494	435
투자활동 현금흐름	**-2,095**	**-1,413**	**85**	**-35**
- 자본적 지출(CAPEX)	-16	-38	-75	-88
기타	-2,079	-1,375	160	53
재무활동 현금흐름	**3,359**	**1,988**	**0**	**0**
배당금	0	0	0	0
자본 증가	3,351	1,989	0	0
장단기금융부채의 증가(감소)	0	0	0	0
기타	8	-1	0	0
현금의 증감	981	136	-67	-22
기초현금	57	1,038	1,173	1,106
기말현금	1,038	1,173	1,106	1,084

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2025	2026F	2027F	2028F
P/E (배)	-	-	-	-
P/S (배)	125.1	27.8	15.8	10.7
P/B (배)	4.3	2.2	2.6	2.8
EV/EBITDA (배)	-	-	-	-
EPS	-1.82	-2.01	-2.78	-1.90
BPS	10.48	14.09	12.09	10.97
DPS	0.00	0.00	0.00	0.00
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
매출채권회전율 (회)	2.7	2.6	2.5	2.5
재고자산회전율 (회)	25.2	17.3	16.6	17.4
매입채무 회전율 (회)	4.8	5.6	5.1	4.5
ROA (%)	-14.5	-10.4	-14.4	-10.4
ROE (%)	-24.4	-16.1	-21.3	-16.5
ROIC (%)	-36.7	-29.9	-31.6	-25.4
부채비율 (배)	72.3	43.7	52.0	64.8
유동비율 (배)	1,550.4	661.5	496.7	326.9
순차입금/자기자본 (배)	-62.7	-41.2	-43.8	-45.8

자료: 아이온큐, 미래에셋증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 해당 회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 본 자료에서 매매를 권유한 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.