MIRAE ASSET 미래에셋증권

Equity Research
2026.11.13

투자의견(유지)	매수
목표주가(유지)	USD 49.55
현재주가(26/11/12)	USD 37.46
상승여력	32.3%

나스닥 종합(p)	25,366.09
EPS 성장률(26F,%)	-
P/E(26F,x)	-
배당수익률(%)	-
시가총액(백만USD)	9,957.47
시가총액(조원)	13.31
상장주식수(백만주)	265.8
60일 평균 거래대금(백만USD)	88.91
52주 최저가(USD)	29.82
52주 최고가(USD)	83.17

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-5.2	0.0	0.0
상대주가	1.8	0.0	0.0



[양자]
김은지
eunji.kim.a@miraeasset.com

QNT US · 양자 · 미국

퀀티넘

다년간 계약으로 매출 가시성 확보

3Q26 Review: 매출 부합, 수주 9,800만달러

Quantinuum의 3Q26 매출은 910만달러(+233% YoY, +14% QoQ)로 당사 추정(908만달러)에 부합했고 컨센서스(805만달러)를 13% 상회했다. 클라우드 플랫폼과 연구·서비스가 매출 성장을 주도했다. 고객군 역시 고르게 분산되어 정부가 과반, 기업이 나머지 상당 부분을 차지했으며 고객 집중도도 낮아졌다.

3분기 수주는 9,800만달러로, 지난 분기 발표된 Oracle 계약을 포함하며 금융·화학·제약 분야에 주요 상업 고객이 포진하고 있다. 26년 누적 수주는 약 1.04억달러로, 동사는 연간 1.2억달러 이상을 제시했다. 분기 수주가 분기 매출의 10배를 초과하며 RPO 잔고는 2분기 말 7,420만 달러에서 1.49억 달러로 크게 증가했으며, 이에 따라 27년 매출 가시성이 높아졌다. 발표에 따르면 12개월 내 46.9%(7,006만 달러), 2년 내 82.6%(1.23억 달러), 4년 내 99.2%(1.48억 달러) 인식 예정으로, 당사 향후 12개월 매출 추정치(7,930만 달러)의 88%를 확보했다.

논리 오류율 100만분의 5, 두 번째 하이퍼스케일러 고객 확보

동사는 Helios에서 논리 충실도 세계 기록을 연달아 경신했다. 10월 공개된 연구 결과에 따르면 충실도는 99.9995%(100만 회 연산당 오류 5회)로 기존 업계 최고치(Google 연구) 대비 오류율을 100분의 1로, 필요한 물리 큐비트 수는 30분의 1로 줄였다. 신규 QPU인 Sol은 27년 1분기 조립을 마치고 하반기 상업 출시 예정으로, 2차원 트랩 제어를 제품 규모로 검증한 첫 제품이다. 또한 글로벌 금융기관과 Apollo 세대(2029년, 1,000+ 큐비트)까지 이어지는 사상 최대 클라우드 계약을 맺었고, Oracle에 이어 하이퍼스케일러 한 곳과 신규 계약을 체결했다.

투자의견 '매수' 유지, 목표주가 49.55달러 유지

동사에 대한 투자의견 '매수'와 목표주가 49.55달러, 업종 Top pick 의견을 유지한다. 목표주가는 FCFF DCF(할인율 17.1%→13.3%, 상장 초기 할증 1%p 포함, 영구성장률 3%)로 산출했으며, 31F EV/Sales 4.8배, 31F EPS 대비 Implied P/E 18.5배에 해당한다. 26F 매출 3,270만달러, 27F 매출 9,180만달러 전망을 유지하는 가운데 매출 가시성이 높아졌다. 27년 출시 예정인 QPU Sol을 포함한 동사의 기술 로드맵 역시 지연 없이 일정에 맞춰 진행 중이다(Sol 27년 하반기, Apollo 29년).

결산기 (12월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (mn)	23	31	33	92	209
영업이익 (mn)	-153	-199	-441	-476	-427
영업이익률 (%)	-665.2	-641.9	-1,336.4	-517.4	-204.3
순이익 (mn)	-144	-193	-941	-400	-362
EPS	-4.38	-5.86	-2.46	-1.49	-1.33
ROE (%)	-14.4	-14.3	-42.1	-15.0	-15.0
P/S (배)	-	-	305.3	110.4	49.1
P/B (배)	-	-	3.6	4.0	4.4

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

표 1. Quantinuum 분기 및 연간 실적 추정 (백만달러, %)

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26F	2025	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F
매출액	**19.1**	**2.1**	**2.7**	**7.0**	**5.2**	**8.0**	**9.1**	**10.5**	**30.9**	**32.7**	**91.8**	**208.9**	**624.3**	**1,219**
QoQ(%)	-	-89.0	28.8	158.7	-25.4	52.7	13.2	15.5	-	-	-	-	-	-
YoY(%)	-	-	-	-	-72.6	279.4	233.3	48.8	34.6	5.8	180.5	127.5	198.8	95.3
영업이익	**-29.9**	**-51.1**	**-52.9**	**-65.5**	**-77.2**	**-555.0**	**-132.8**	**-107.8**	**-199.3**	**-872.8**	**-476.2**	**-427.4**	**-161.6**	**236.7**
영업이익률(%)	-156.6	-2,423	-1,948	-932.0	-1,473	-6,940	-1,468	-1,031	-644.3	-2,666	-518.6	-204.6	-25.9	19.4
세전이익	-30.3	-56.9	-51.9	-53.4	-136.5	-596.0	-118.2	-90.7	-192.5	-941.4	-399.6	-362.5	-106.8	294.3
순이익(연결)	**-30.5**	**-56.9**	**-52.0**	**-53.1**	**-136.6**	**-596.5**	**-117.9**	**-90.5**	**-192.6**	**-941.4**	**-399.6**	**-362.5**	**-106.8**	**279.6**
Class A 귀속	-	-	-	-	-	-65.4	-17.0	-14.9	-	-97.3	-70.9	-71.7	-23.1	65.4

주: GAAP 기준, 1,000 이상은 정수 표시. 4Q25는 연간 실적에서 9개월 누계를, 4Q26F는 26F에서 9개월 실적을 뺀 값. 2Q26·2026F 영업이익은 상장 일시 주식보상 4.3억달러 포함. 순이익은 비지배 배분 전 연결, Class A 귀속은 상장(26년 6월 5일) 뒤

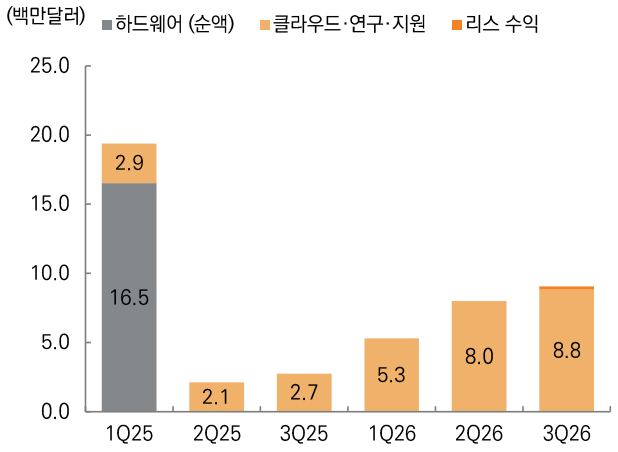
자료: 퀀티넘, 미래에셋증권 리서치센터

표 2. Quantinuum 밸류에이션 (십억달러, 백만 주, 달러, %)

구분	값	비고
26~35F FCFF 현재가치	1.70	할인율 17.1%→13.3%(상장 초기 할증 1%p 포함)
35F 이후 가치 현재가치	7.46	영구성장률 3%, 기업가치의 81%
기업가치(EV)	9.17	
(+) 현금·투자자산	2.34	FY25말 + 상장 순조달 + CHIPS 착수 지원금
주주가치	11.50	Class A·B 전량 교환 기준
기준일 보정 후 주주가치	13.08	FY25말 → 평가 기준일(293일)
주식 수 (백만 주)	265.3	Class A·B 전량 교환, CHIPS 발행분 포함
주당 가치 (달러)	49.32	
목표주가 (달러)	49.55	유지
현재주가 (달러)	37.46	2026.11.12 종가
상승여력 (%)	32.3	투자의견 매수

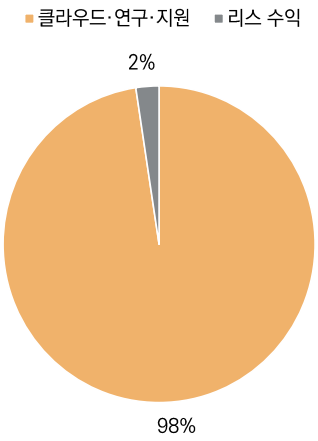
자료: 퀀티넘, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. Quantinuum 분기 매출 구성



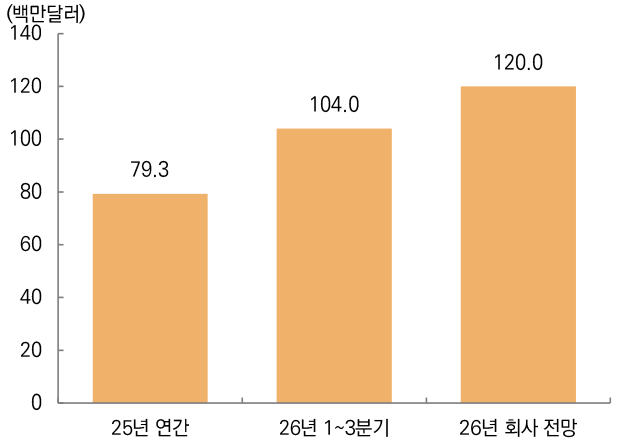
자료: 퀀티넘, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. Quantinuum 3Q26 매출 구성



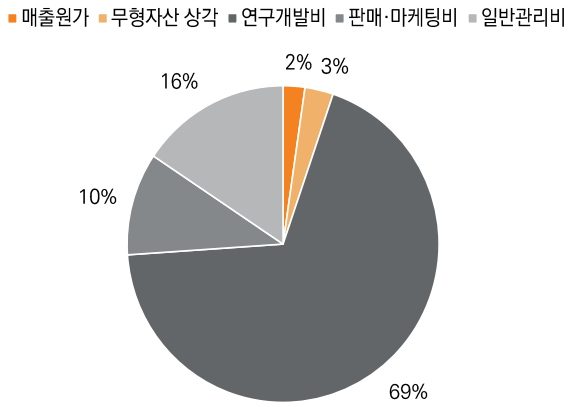
자료: 퀀티넘, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. Quantinuum 수주



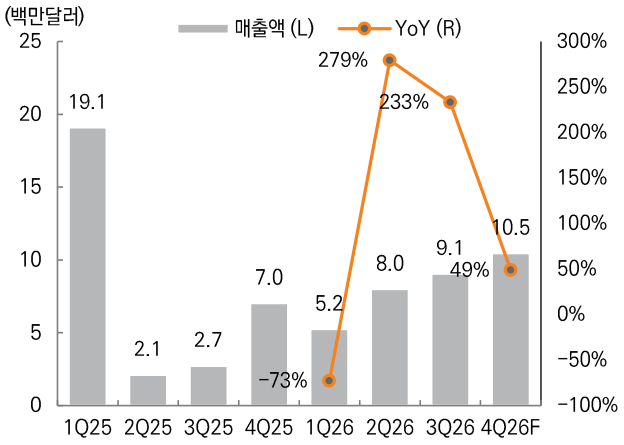
자료: 퀀티넘, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. Quantinuum 3Q26 비용 구조



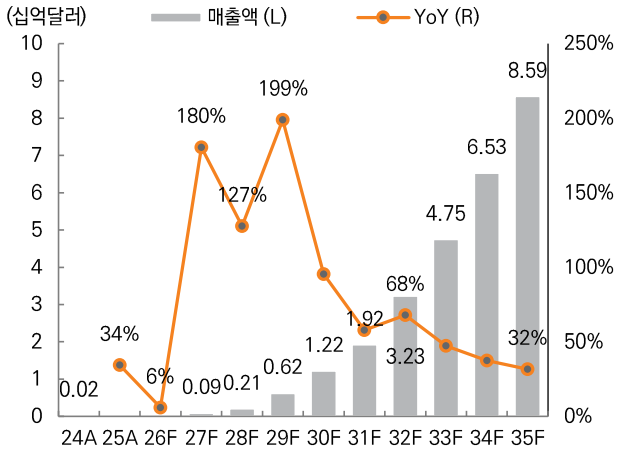
자료: 퀀티넘, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. Quantinuum 분기 매출 전망



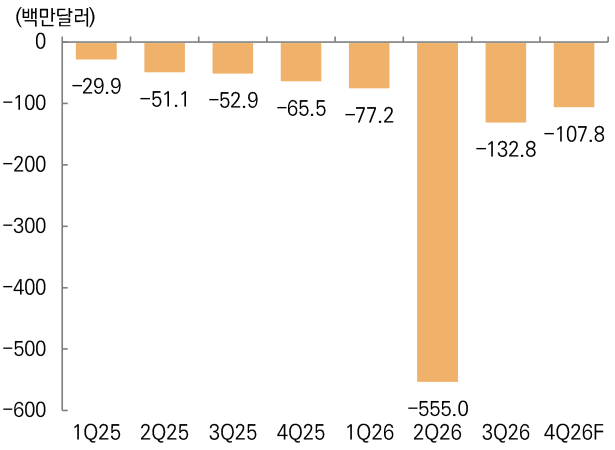
자료: 퀀티넘, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. Quantinuum 연간 매출 전망



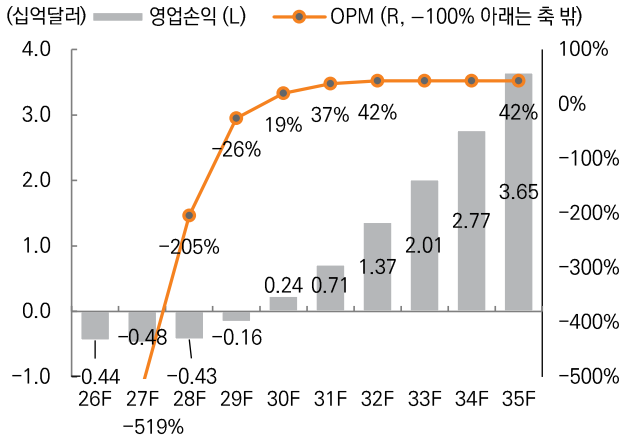
자료: 퀀티넘, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. Quantinuum 분기 영업손익



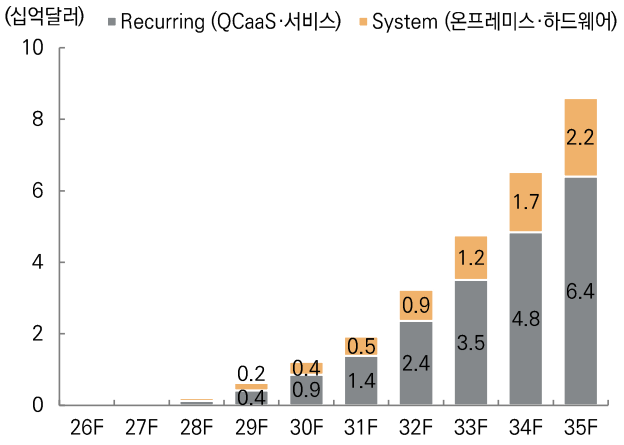
자료: 퀀티넘, 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. Quantinuum 연간 영업손익과 OPM 전망



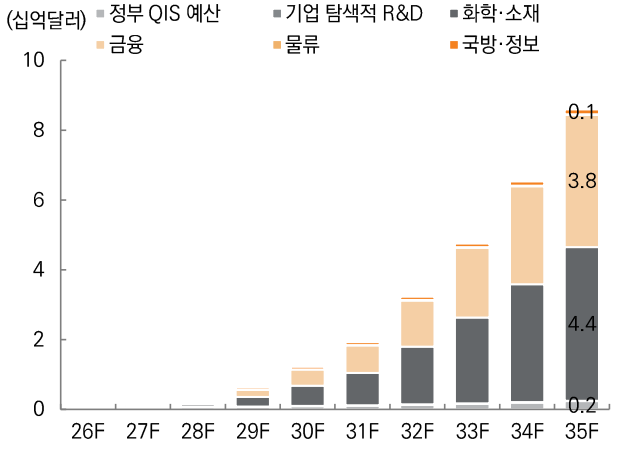
자료: 퀀티넘, 미래에셋증권 리서치센터

그림 9. Quantinuum 매출 구성, Recurring 대 System



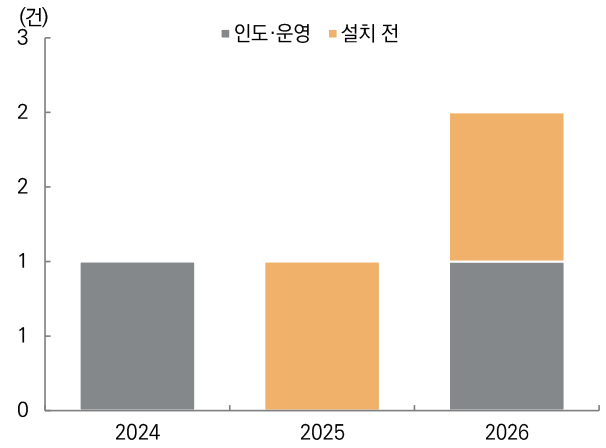
자료: 퀀티넘, 미래에셋증권 리서치센터

그림 10. Quantinuum 수요 원천별 매출 전망



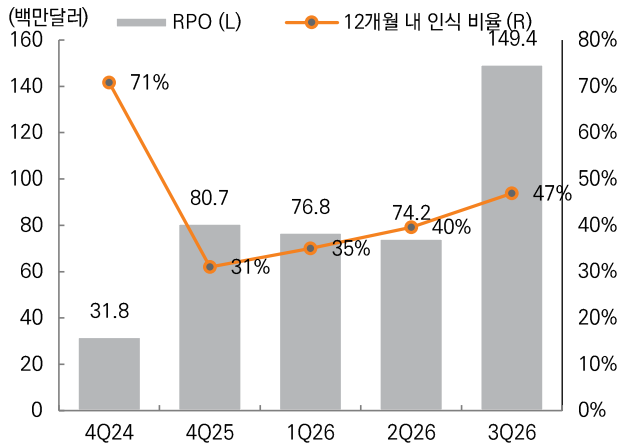
자료: 퀀티넘, 미래에셋증권 리서치센터

그림 11. Quantinuum 연도별 시스템 수주·설치 건수



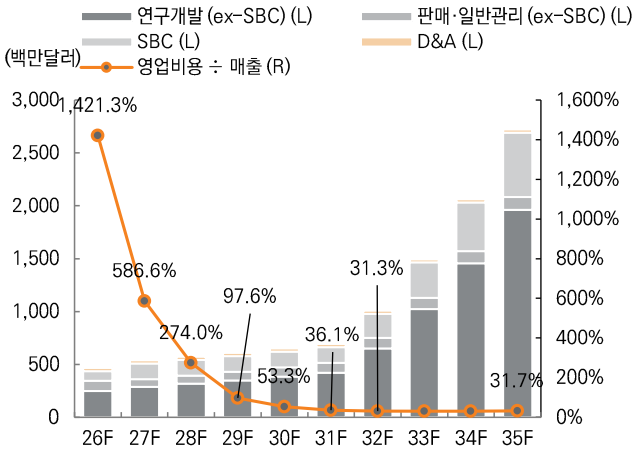
자료: 퀀티넘, 미래에셋증권 리서치센터

그림 12. Quantinuum RPO(수주잔고)와 12개월 내 인식 비율



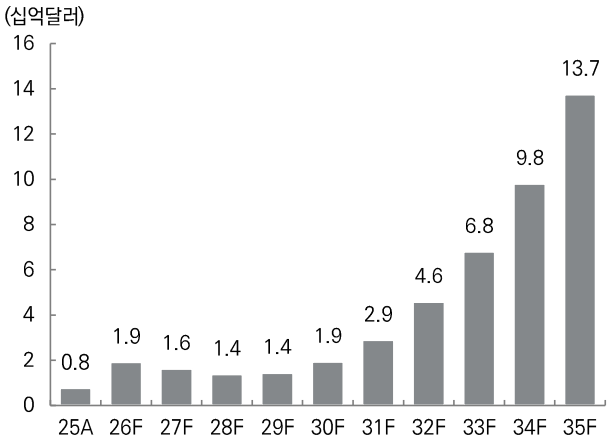
자료: 퀀티넘 424B4·10-Q, 미래에셋증권 리서치센터

그림 13. Quantinuum 영업비용 구성과 매출 대비 비율



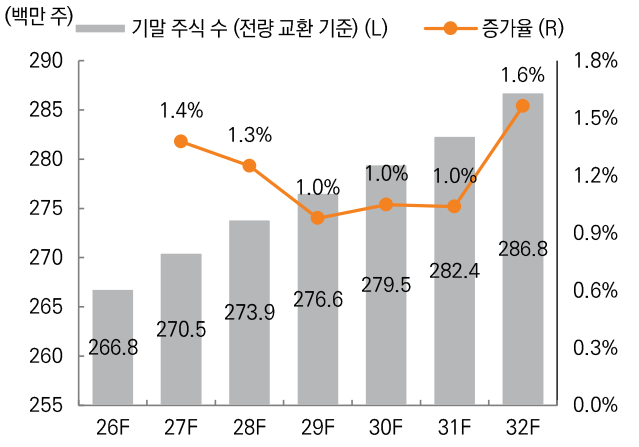
자료: 퀀티넘, 미래에셋증권 리서치센터

그림 14. Quantinuum 기말 현금·투자자산 추정



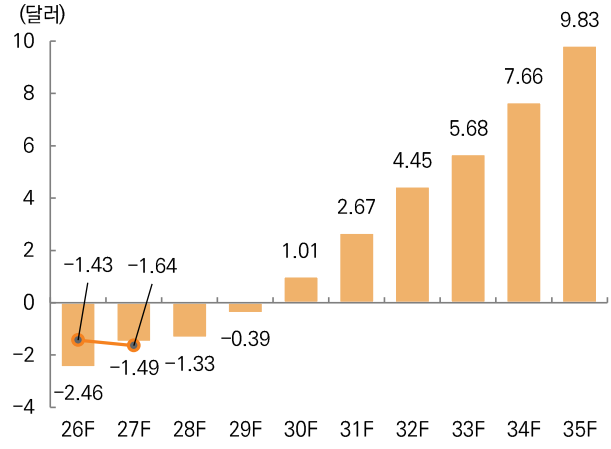
자료: 퀀티넘, 미래에셋증권 리서치센터

그림 15. Quantinuum 기말 주식 수와 증가율



자료: 퀀티넘, 미래에셋증권 리서치센터

그림 16. Quantinuum EPS 전망



자료: 퀀티넘, 미래에셋증권 리서치센터

퀀티넘 (QNT US)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(mn)	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	**31**	**33**	**92**	**209**
매출원가	**5**	**9**	**29**	**64**
매출총이익	**26**	**24**	**63**	**145**
판매비와관리비	**225**	**465**	**539**	**572**
영업이익	**-199**	**-441**	**-476**	**-427**
비영업손익	**7**	**-500**	**76**	**65**
금융손익	13	13	13	13
관계기업관련손익	0	0	0	0
기타이익추가	-6	-513	63	52
법인세차감전순이익	-192	-941	-400	-362
법인세	0	0	0	0
당기순이익	**-193**	**-941**	**-400**	**-362**
지배주주	-193	-941	-400	-362
비지배주주	0	0	0	0

Growth & margins	2025	2026F	2027F	2028F
매출액증가율	34.8	6.5	178.8	127.2
매출총이익증가율	116.7	-7.7	162.5	130.2
영업이익증가율	30.1	121.6	7.9	-10.3
순이익증가율	34.0	387.6	-57.5	-9.5
EPS증가율	-	-	-	-
매출총이익률	83.9	72.7	68.5	69.4
영업이익률	-641.9	-1,336.4	-517.4	-204.3
당기순이익률	-622.6	-2,851.5	-434.8	-173.2

예상 재무상태표 (요약)

(mn)	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	**802**	**1,960**	**1,733**	**1,608**
현금성자산	763	1,925	1,634	1,382
매출채권	13	14	40	90
재고자산	0	0	0	0
기타유동자산	26	21	59	136
비유동자산	**1,044**	**1,079**	**1,135**	**1,204**
투자자산	10	0	0	0
유형자산	131	176	232	301
무형자산	900	900	900	900
기타비유동자산	3	3	3	3
자산총계	**1,846**	**3,039**	**2,868**	**2,811**
유동부채	**56**	**44**	**123**	**281**
매입채무	11	11	31	72
단기차입금	0	0	0	0
기타유동부채	45	33	92	209
비유동부채	**102**	**214**	**214**	**214**
장기금융부채	0	0	0	0
기타비유동부채	102	214	214	214
부채총계	**158**	**258**	**337**	**494**
지배주주지분(연결)	**1,688**	**2,781**	**2,531**	**2,317**
자본금	1,514	1,514	1,514	1,514
자본잉여금	915	2,950	3,099	3,248
이익잉여금	-741	-1,683	-2,082	-2,445
기타	0	0	0	0
비지배주주지분(연결)	**0**	**0**	**0**	**0**
자본총계	**1,688**	**2,781**	**2,531**	**2,317**

예상 현금흐름표 (요약)

(mn)	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	**-160**	**-292**	**-205**	**-153**
당기순이익	-193	-941	-400	-362
감가상각비	30	30	30	30
기타	3	619	165	179
투자활동 현금흐름	**-75**	**-59**	**-86**	**-99**
- 자본적 지출(CAPEX)	-65	-75	-86	-99
기타	-10	16	0	0
재무활동 현금흐름	**825**	**1,513**	**0**	**0**
배당금	0	0	0	0
자본 증가	825	1,513	0	0
장단기금융부채의 증가(감소)	0	0	0	0
기타	0	0	0	0
현금의 증감	590	1,162	-291	-252
기초현금	172	763	1,925	1,634
기말현금	763	1,925	1,634	1,382

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2025	2026F	2027F	2028F
P/E (배)	-	-	-	-
P/S (배)	-	305.3	110.4	49.1
P/B (배)	-	3.6	4.0	4.4
EV/EBITDA (배)	-	-	-	-
EPS	-5.86	-2.46	-1.49	-1.33
BPS	51.35	10.42	9.36	8.46
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
매출채권회전율 (회)	2.3	2.4	3.4	3.2
재고자산회전율 (회)	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무 회전율 (회)	0.5	0.8	1.4	1.2
ROA (%)	-13.2	-38.5	-13.5	-12.8
ROE (%)	-14.3	-42.1	-15.0	-15.0
ROIC (%)	-21.2	-42.4	-43.7	-37.8
부채비율 (배)	9.4	9.3	13.3	21.3
유동비율 (배)	1,425.5	4,458.8	1,405.2	573.0
순차입금/자기자본 (배)	-45.5	-69.2	-64.6	-59.6

자료: 퀀티넘, 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.