한화투자증권

2025년 11월 6일
해외기업분석

Robinhood Markets, Inc.(HOOD)

사업 다각화를 통한 신규 성장 동력 확보

▶Analyst 김유민 yumin.kim@hanwha.com 3772-7392

Not Rated

Bloomberg컨센서스 목표가: 148.65USD

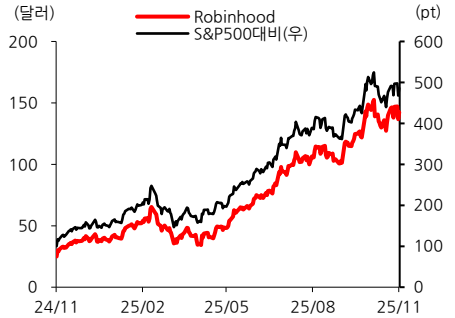
현재 주가(11/5, USD)	142.48
상승여력	▲ 4.3%
시가총액(백만 USD)	126,618
발행주식수(천주)	773,964
52 주 최고가 / 최저가(USD)	153.86 / 24.42
90 일 일평균 거래대금(백만 USD)	4,723.3
거래소	NASDAQ
국가명	UNITED STATES
티커	HOOD US Equity
산업	금융

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-4.2	35.1	196.5	470.8
상대수익률(S&P500)	-5.4	27.2	176.2	453.3

(단위: 백만 달러, 달러, %, 배)

재무정보	FY 2023	FY 2024	FY 2025E	FY 2026E
매출액	1,865	2,951	4,319	5,207
영업이익	-536	1,054	1,980	2,587
영업이익률	-	36	46	50
EBITDA	536	1,429	2,431	3,066
순이익	-541	1,411	1,705	2,093
EPS	-0.61	1.56	1.85	2.28
순차입금	-2,781	26	5,057	7,272
PER	-	24.4	76.9	62.6
PBR	1.7	4.1	14.6	12.4
ROE	-6.7	18.8	20.2	22.9

주가 추이



로빈후드는 예상치를 상회한 FY 3Q25 실적을 발표했습니다. 사업 다각화를 통해 신규 성장 동력을 확보했습니다. 로빈후드는 올해 3월 예측 시장 서비스를 출시했고 1년도 되지 않아 연환산 수익이 1억 달러를 돌파했습니다. 성장 속도가 매우 빨라 10월 매출이 3분기 전체 실적을 넘어서는 수준입니다. 주식 토큰 서비스를 통해 지역뿐만 아니라 온체인 생태계로 사업 범위를 확장하고 있습니다. 현재 10bp의 환전 수수료 정도이지만 향후 생태계를 자체 암호화폐 거래소인 비트스탬프, DeFi 플랫폼으로 넓힌다면 거래 수수료, 다양한 서비스 수익으로 수익원을 다변화할 수 있습니다. 견조한 실적에도 불구하고 주가는 시간 외로 2.1% 하락했습니다. 이전 급등에 대한 부담으로 차익실현 매물이 나온 것으로 보입니다. 10월 실적을 감안했을 때 4분기에도 고성장세를 유지할 수 있습니다. 로빈후드에 대한 긍정적인 의견을 유지합니다.

FY 3Q25: 고성장세 지속

로빈후드의 FY 3Q25 매출은 12.7억 달러(YoY +100.0%)로 예상치를 5.3% 상회했다. 그 중 거래 매출은 7.3억 달러 규모로 예상치에 부합했다. 옵션, 주식, 암호화폐 거래 수익은 각각 3억 달러(YoY +50.5%), 8,600만 달러(YoY +132.4%), 2.7억 달러(YoY +339.3%)다. 암호화폐 거래 매출은 전년 대비 큰 폭 성장했지만 예상치를 6.7% 하회했다. 6월 암호화폐 거래소인 비트스탬프를 인수하며 3분기 1,600만 달러의 매출을 기록했다. 3분기 암호화폐 거래대금 803억 달러 중 비트스탬프 비중이 405억 달러, 로빈후드 앱 비중이 398억 달러였다. 비트스탬프는 기관 비중이 최대 90%로 평균 수취율이 약 4bp로 낮은 편이다. 거래 대금은 컸지만 수익 인식이 예상보다 작게 잡혔다.

순이자수익은 4.6억 달러(YoY +66.4%)로 컨센서스를 7.3% 상회했다. 이자수익자산 증가와 증권 대여 매출 확대가 기여했다. 이자수익자산은 640억 달러로 전년 대비 55% 확대됐다. 마진 이자는 1.5억 달러로 전년 대비 84% 성장했으며, 증권 대여 이익은 8,700만 달러로 358% 증가했다. 기타 수익은 8,800만 달러(YoY +100.0%)로 시장 기대치를 29.0% 상회했다. 로빈후드 골드 구독자 수 증가와 예측시장 서비스 호조에 힘입었다 (뒤에 계속).

조정 EBITDA는 7.4억 달러(YoY +176.9%)로 조정 순이익 5.6억 달러(YoY +270.7%) 대비 성장폭이 작다. 조정 운영 비용 및 주식기반보상 비용이 6.1억 달러로 전분기 대비 17.4% 늘어났다. 로빈후드 주가 급등으로 RSU를 지급하며 급여세가 발생했고 실적 호조로 인한 직원 보너스 충당금이 증가한 것이 원인이다. 비트스탬프, 윈더파이 인수 관련 비용으로 영업 비용도 늘어났다. 로빈후드는 2025년 비용 전망치를 상향 조정했다. 이전 가이던스인 21.5~22.5억 달러에서 최대 22.8억 달러로 상단을 높였다.

4분기도 순항 기대

로빈후드는 분기 가이던스를 제공하지 않지만, 견조한 10월 잠정 운영 실적을 발표했다. 순예금은 약 55억 달러로 신규 자금 유입 속도가 연환산으로 20%의 성장세를 기록했다. 마진 장부(Book)도 160억 달러 이상으로 전년 대비 150% 이상 증가했다. 주식 거래 대금은 전년 대비 150%, 옵션 계약 건은 60% 늘어나며 월간 기준 신기록을 갱신했다. 암호화폐 거래 대금은 로빈후드 자체 앱만 감안해도 150% 성장했다. 비트스탬프까지 반영하면 470% 이상 증가했다.

신규 성장 동력 확보: 예측 시장, 주식 토큰

예측 시장은 출시된 지 1년도 채 되지 않아 분기 연환산 수익이 1억 달러 이상을 창출하는 11개 사업 부문 중 하나가 됐다. 3분기 총 거래 계약 수는 23억 건으로 전분기 대비 두 배 이상 증가했다. 10월 한 달 동안에만 25억 건을 기록하며 3분기 전체 거래 건수를 넘어섰다. 10월 거래 건수 기준 연간 3억 달러의 수익 창출 속도를 낼 것으로 추정된다. 3분기에 신규로 프로 및 대학 미식축구 계약을 출시했다. 현재 1,000개 이상의 계약을 제공하고 카테고리를 스포츠뿐만 아니라 경제, 정치, 문화 등으로 확장 중이다.

주식 토큰 서비스는 유럽 지역에 한정해 제공 중이지만, 글로벌 금융 생태계 확장에 있어 핵심 요소가 될 것이다. 3분기 주식 토큰 수를 200개 이상 늘려 총 400개 이상의 상품을 제공하고 있다. 주식 토큰 유통 플랫폼 중 가장 많은 상품을 제공하는 곳 중 하나다. 로빈후드는 토큰화 비전을 세 단계로 나눠 추진 중이다. 현재 1단계는 토큰 수를 늘리는 단계로 고객 거래는 로빈후드 내부 생태계에서 이뤄지며, 각 거래는 전통 금융 시장 실제 주식 거래로 뒷받침된다. 2단계는 비트스탬프에 상장해 2차 거래를 활성화시키는 것이고 3단계는 토큰을 DeFi 생태계와 연동시켜 자체 수탁 및 담보 대출/차입 서비스 등 인프라를 확장하는 것이다.

현재 주식 토큰 서비스는 고객이 미국주식 토큰을 유로 등 현지 통화로 매매할 때 발생하는 10bp의 환전 수수료만 수취하고 있다. 미국 내 거래소 수익모델인 PFOF 방식보다 약간 높은 수준으로 본격적인 거래 수익으로 이어지지 않고 있다. 2단계로 넘어가면서 다수 참가자가 참여해 거래 수수료를 수취하고 시장 유동성을 형성한다. 3단계에서는 온체인 거래 수수료뿐만 아니라 다양한 서비스로 확장하며 수익을 늘릴 수 있다. 단계 별로 서비스 범위를 확장하며 2차 시장 거래, 자체 수탁, 담보 대출까지 연결되는 온체인 인프라로 발전할 수 있다.

로빈후드 벤처스를 통해 비인가 소매 투자자가 사모 회사에 투자할 수 있도록 접근성을 확대하고 있다. 로빈후드는 "Robinhood Ventures One" 펀드가 비상장 지분을 매입하면 리테일이 앱을 통해 펀드 단위로 참여할 수 있도록 하는 서비스를 준비 중이다. 향후 토큰화 생태계와도 연계 가능성이 존재한다. 자체 뱅킹, 카드, 계좌, 자문 서비스를 통해 고객 자금 유입을 높이고 있다. 거래 가능한 자산군을 확장하고 예치 자금을 확보해 금융 슈퍼앱으로 진화하는 것을 목표로 한다. 로빈후드는 기존 자산의 거래 수익이라는 단일 수익원에 의존하지 않고 제품 개발을 통해 다수의 성장 동력을 확보하고 있다. 시장이 커지고 초기 점유율을 가져오면서 메인 플랫폼으로 자리잡을 것으로 기대된다.

12개월 선행 PER 61.9배, EV/EBITDA 41.8배

로빈후드의 12개월 선행 PER은 61.9배로 2년 평균치인 55.9배보다 높다. 견조한 실적을 발표했음에도 불구하고 시간 외로 2.1% 하락했다. 최근 주가가 급등하며 차익 실현 매물이 나온 것으로 보인다. 사업 다각화와 높은 수익성, 신규 사업의 빠른 성장 속도를 감안했을 때 밸류에이션 프리미엄은 정당화될 수 있다. 10월 실적을 봤을 때 4분기에도 고성장 기조를 이어갈 수 있을 것으로 기대된다.

매수 비율 69%, 평균 목표 주가 148.65 달러

최근 3개월 동안 로빈후드에 대해 투자 의견을 제시한 증권사는 29곳이다. 매수 비율은 69%이고, 평균 목표 주가는 148.65 달러다. 현재 주가 대비 4.3%의 상승 여력이 있다. 제시된 최고 목표 주가는 170 달러(상승 여력 +19.3%)다.

[표1] 컨센서스 대비 분기 실적 비교

(단위: 백만 달러, 달러, %, %p)

	FY 2Q24	FY 1Q25	FY 2Q25	YoY	QoQ	컨센서스	차이
매출액	637	989	1,274	100.0	28.8	1,210	5.3
조정 EBITDA	268	549	742	176.9	35.2	727	2.1
조정 EPS	0.17	0.42	0.61	258.8	45.2	0.53	15.1

자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

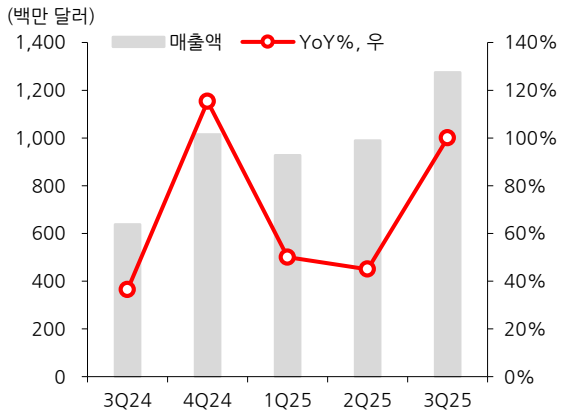
[표2] 분기 실적 요약 및 컨센서스

(단위: 백만 달러, 달러, %, 배)

	FY 4Q24	FY 1Q25	FY 2Q25	FY 3Q25	FY 4Q25(E)	FY 1Q26(E)
매출액	1,014	927	989	1,274	1,236	1,242
(YoY)	112.6	50.0	45.0	100.0	21.9	34.0
영업이익	556	370	439	635	588	596
(YoY)	2,038.5	134.2	132.3	320.5	5.8	61.1
EBITDA	613	470	549	742	716	725
(YoY)	360.9	90.3	82.4	176.9	16.8	54.2
순이익	916	336	386	556	487	472
(YoY)	2,953.3	114.0	105.3	270.7	-46.9	40.4
조정 EPS	1.01	0.37	0.42	0.61	0.54	0.53
(YoY)	3,266.7	105.6	100.0	258.8	-47.0	42.9
PER	24.3	24.1	48.4	60.5	65.3	63.0
PBR	4.1	4.7	10.3	-	13.9	12.0
ROE	18.8	21.3	23.1	19.9	21.8	26.1

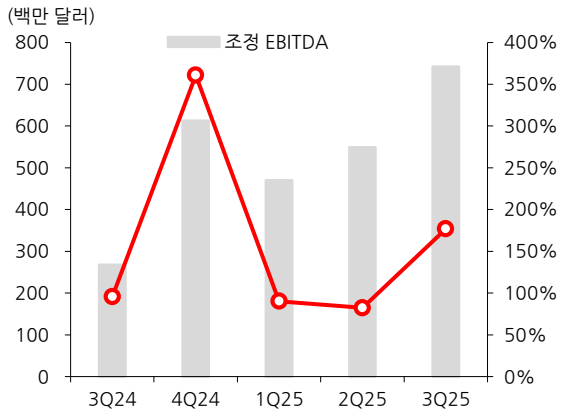
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 분기 매출 추이



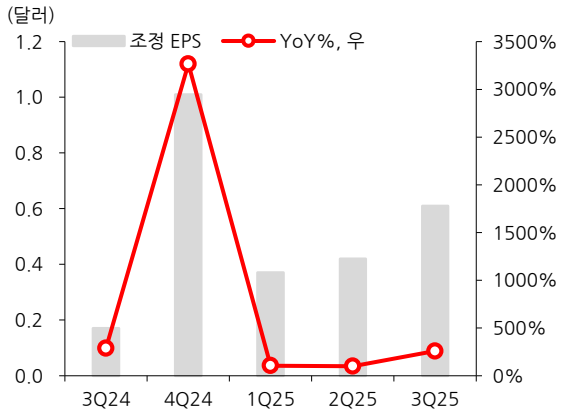
자료: Robinhood, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 분기 조정 EBITDA 추이



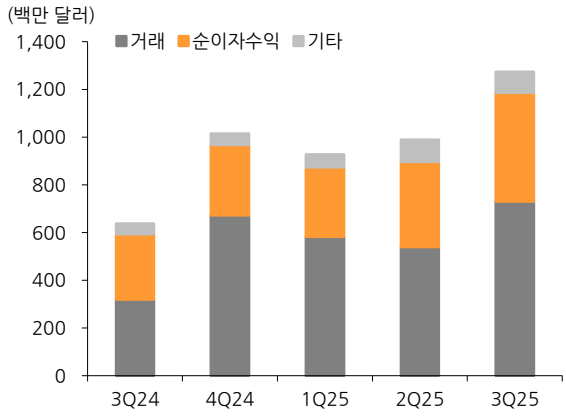
자료: Robinhood, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 분기 조정 EPS 추이



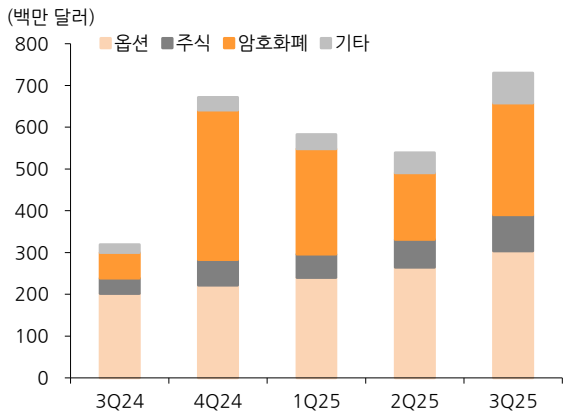
자료: Robinhood, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 사업부별 매출 추이



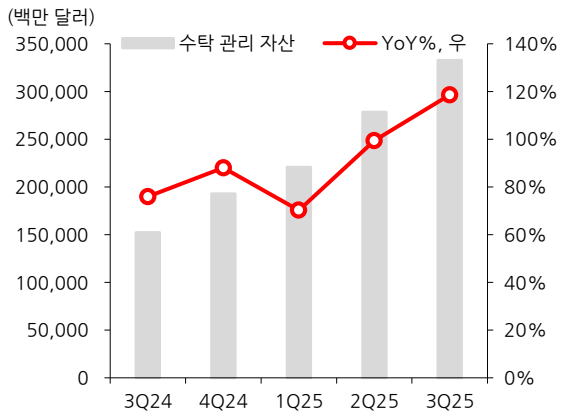
자료: Robinhood, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 부문별 거래 수익 추이



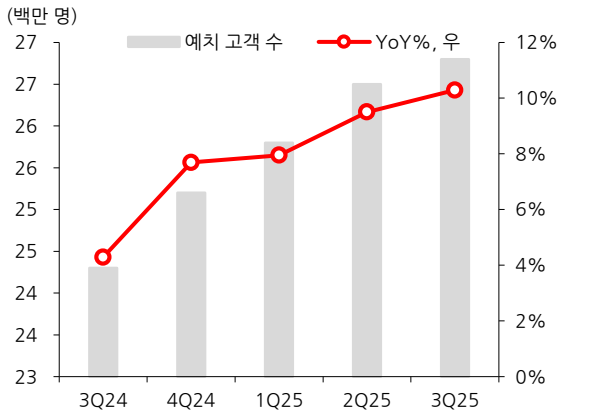
자료: Robinhood, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 수탁 관리 자산 규모 추이



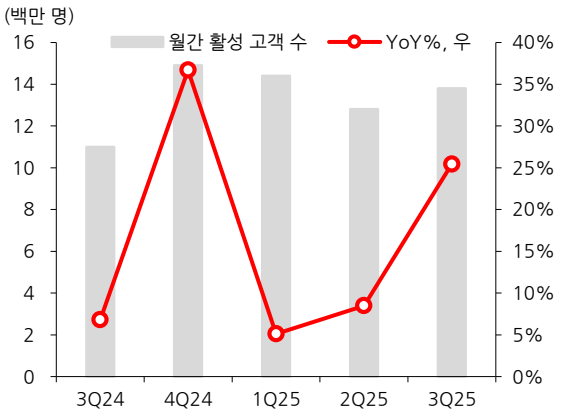
자료: Robinhood, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] 예치 고객 수 추이



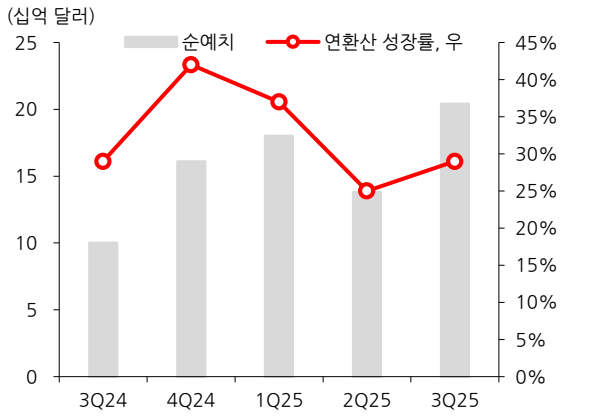
자료: Robinhood, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] 월간 활성 고객 수(MAU) 추이



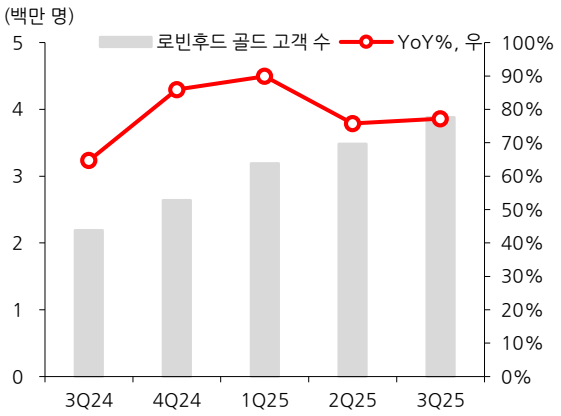
자료: Robinhood, 한화투자증권 리서치센터

[그림9] 순예치 규모 추이



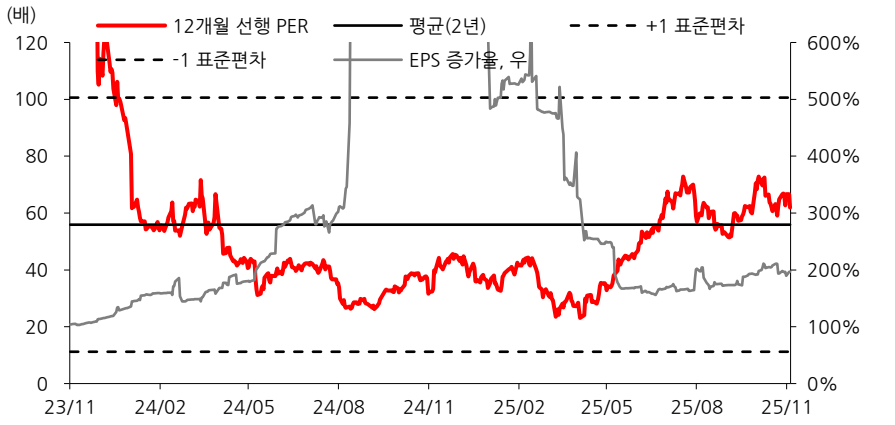
자료: Robinhood, 한화투자증권 리서치센터

[그림10] 로빈후드 골드 고객 수 추이



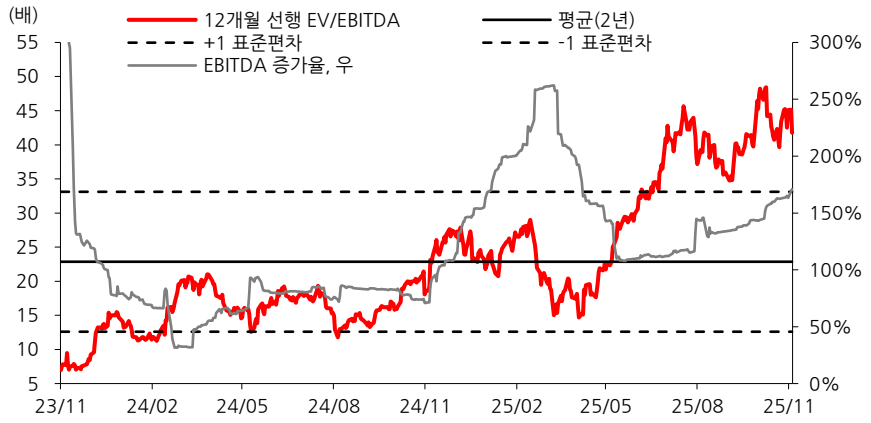
자료: Robinhood, 한화투자증권 리서치센터

[그림11] 12 개월 선행 PER 추이



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림12] 12 개월 선행 EV/EBITDA 추이



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice] (공표일: 2025 년 11 월 6 일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김유민)
저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중] (기준일: 2025 년 9 월 30 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	82.9%	17.1%	0.0%	100.0%