2025년 12월 16일 | Global Equity

로빈후드(HOOD.US)

HOOD-SIG JV 관련 코멘트

미국

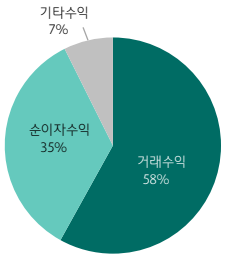
TP(컨센서스)	153.5 USD
CP(12.15)	115.3 USD

Key Data

국가	UNITED STATES
상장거래소	NASDAQ GS
산업 분류	금융
주요 영업	캐피탈 시장
홈페이지	www.robinhood.com
시가총액(십억USD)	103.8
시가총액(조원)	153.2
52주최고/최저(USD)	153.8599/29.66
주요주주 지분율(%)	
VANGUARD GROUP	12.01
FMR	7.09

주가상승률	1M	6M	12M
절대	(5.9)	58.8	166.8
상대	(7.1)	44.7	154.6

매출구성



Financial Data (백만 USD)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출	1,865	2,951	4,528	5,638
영업이익	(536)	1,054	2,129	2,911
순이익	(541)	1,411	1,835	2,286
EPS(USD)	(0.6)	1.6	2.0	2.5
EPS(YOY, %)	(47.9)	(355.7)	30.8	23.5
ROE(%)	(7.9)	19.2	21.4	22.5
PER(배)		24.4	56.5	45.7
PBR(배)	1.7	4.1	11.6	9.5
배당률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: Bloomberg, 하나증권

Analyst 고연수 yeonsookoh@hanafn.com

하나증권 리서치센터

11/25 Susquehanna International Group(SIG)와 합작법인 설립 발표

11/25 로빈후드는 Susquehanna International Group(SIG)와 합작법인을 설립해 Miami International Holdings(MIAX)의 자회사인 MIAX Derivatives Exchange(MIAXdx) 지분 90%를 인수할 계획임을 밝혔다. MIAX는 잔여 지분 10%을 유지할 예정이다.

MIAXdx는 과거 LedgerX로, 2023년 FTX 파산 절차 과정에서 MIAX가 5,000만달러에 인수한 바 있다. DCM(designated Contract Market), DCO(Derivatives Clearing Organization), SEF(Swap Execution Facility) 등 파생상품거래·청산 관련 핵심 라이선스를 보유한 CFTC 인가 거래소 및 청산소이다.

로빈후드는 그동안 Kalshi, Forecastex 등 외부 거래소를 통해서 예측시장 서비스를 제공해 왔으나, 이번 JV를 통해 예측시장 계약(event contract)을 직접 상장·청산할 수 있는 인프라를 확보하게 된다. **인수는 2026년 1분기에 마무리**될 것으로 예상되며, **거래소는 2026년 중 영업 개시**를 목표로 하고 있다.

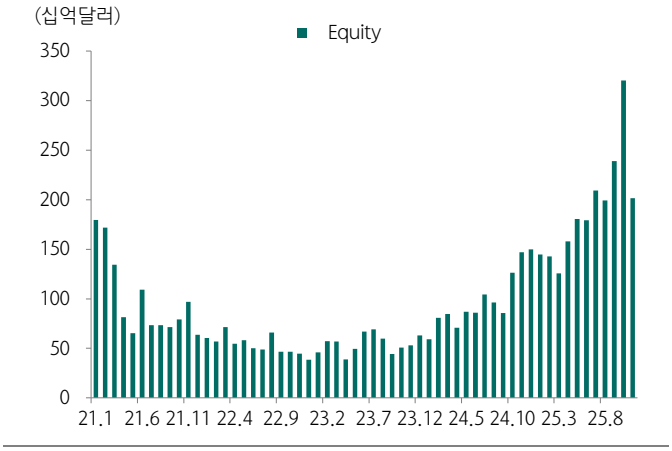
JV를 통해 수익성과 유동성을 동시에 확보했다는 점에서 유의미

이번 JV의 전략적 의미는 크게 두 가지로 요약된다. **1) 거래소 지분 인수를 통해 상품 설계·상장에 대한 통제권을 확보**했다는 점이다. 로빈후드는 고객에게 제공할 예측시장 계약을 직접 설계하고 상장할 수 있게 되면서, 상품 라인업 확장 및 사업 주도권 강화가 기대된다. **2) SIG와의 파트너십을 통해 초기 시장 형성에 필요한 유동성을 확보**했다. 예측시장이 아직 초기 단계에 있는 만큼, 글로벌 마켓메이커의 참여는 거래 안정성을 제고하고 시장 여건을 개선시킬 것으로 예상된다. 또한, MIAXdx가 이미 거래소 라이선스와 실질적인 인프라를 보유하고 있어, JV 출범을 위한 추가적인 투자 부담은 제한적일 가능성이 높다.

중장기적으로는 전반적인 밸류체인 확보에 따라 수익성 개선 기대

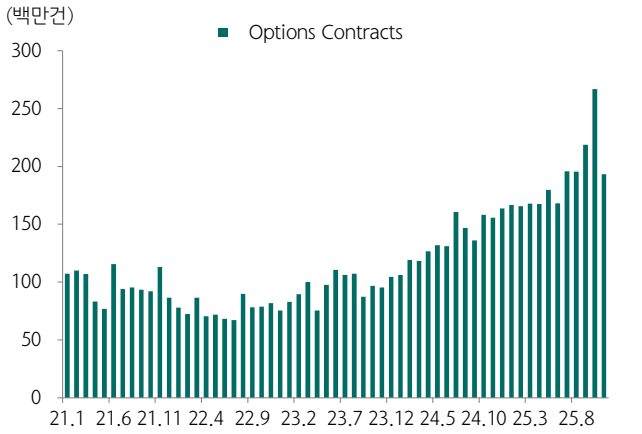
예측시장은 로빈후드가 중장기 성장동력으로 주목하고 있는 핵심 사업부문이다. 출시 후 1년만에 약 90억건의 계약이 거래되었으며, 이용자 수는 100만명 수준으로 빠르게 확대되고 있다. 현재 로빈후드는 예측시장 거래에 대해 계약당 1센트의 중개수수료를 부과하고 있는데, JV를 통해 예측시장 생태계가 확대될 경우 단순 중개를 넘어 밸류체인 내에서의 역할과 수익 귀속 범위가 확대될 것으로 예상된다. 회사측에서 발표한 11월 월간 데이터에 따르면 주식, 옵션, 암호자산 거래대금이 각각 전월대비 37%, 28%, 12% 감소했으나, 예측시장 계약 거래량은 약 30억건으로 전월대비 20% 증가했다는 점에 주목할 필요가 있다.

도표 1. 월별 주식 거래대금



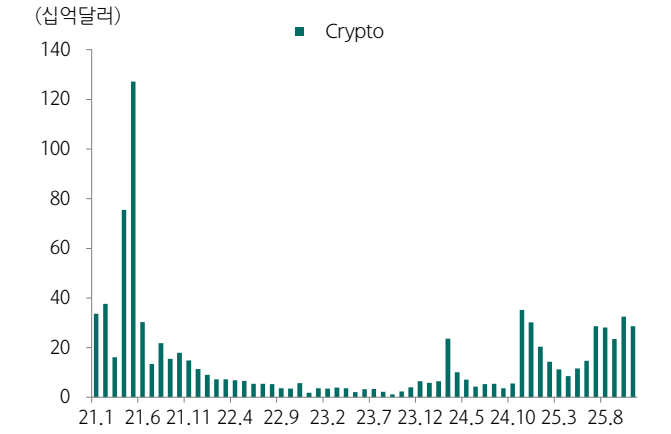
자료: Robinhood, 하나증권

도표 2. 월별 옵션 거래량



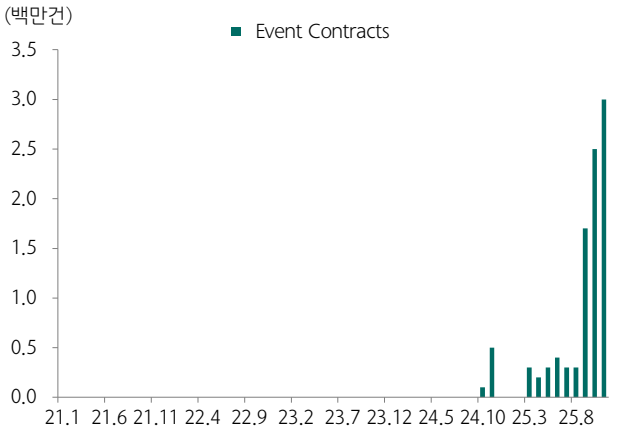
자료: Robinhood, 하나증권

도표 3. 월별 크립토 거래대금



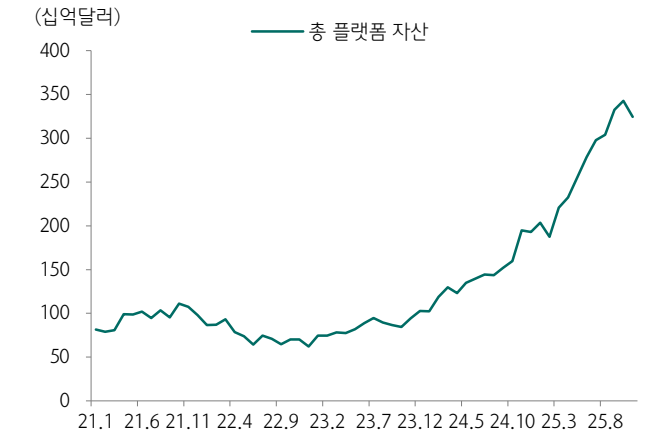
자료: Robinhood, 하나증권

도표 4. 월별 예측시장 계약 거래량



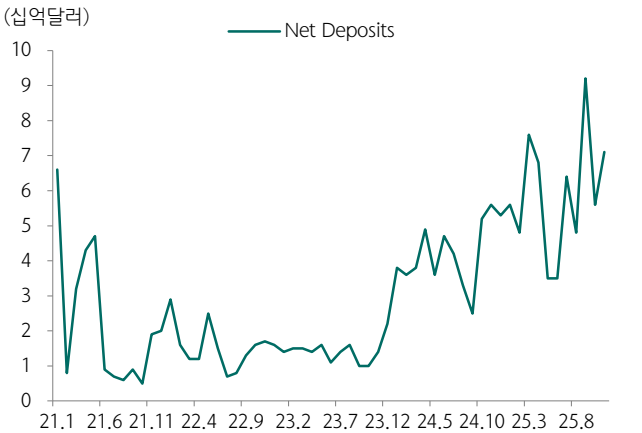
자료: Robinhood, 하나증권

도표 5. 월별 총 플랫폼 자산



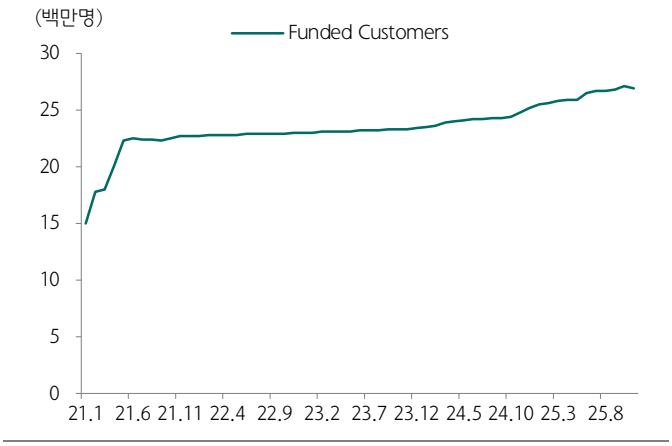
자료: Robinhood, 하나증권

도표 6. 월별 순입금



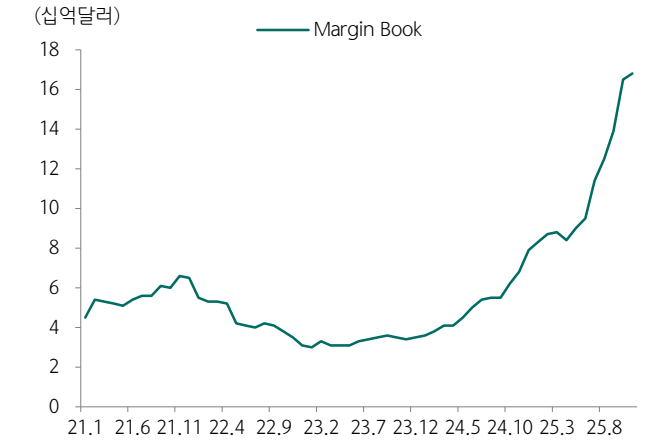
자료: Robinhood, 하나증권

도표 7. 월별 실거래 고객수



자료: Robinhood, 하나증권

도표 8. 월별 신용잔고



자료: Robinhood, 하나증권

도표 9. 로빈후드 실적 추이

(단위: 백만달러)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
순영업수익	**441**	**486**	**467**	**471**	**618**	**682**	**637**	**1,014**	**927**	**989**	**1,274**
QoQ(%)	*16.1*	*10.2*	*(3.9)*	*0.9*	*31.2*	*10.4*	*(6.6)*	*59.2*	*(8.6)*	*6.7*	*28.8*
거래수익	**207**	**193**	**185**	**200**	**329**	**327**	**319**	**672**	**583**	**539**	**730**
QoQ(%)	*11.3*	*(6.8)*	*(4.1)*	*8.1*	*64.5*	*(0.6)*	*(2.4)*	*110.7*	*(13.2)*	*(7.5)*	*35.4*
옵션	133	127	124	121	154	182	202	222	240	265	304
주식	38	31	23	43	126	81	61	358	252	160	268
가상자산	27	25	27	25	39	40	37	61	56	66	86
기타	9	10	11	11	10	24	19	31	35	48	72
순이자수익	**208**	**234**	**251**	**236**	**254**	**285**	**274**	**296**	**290**	**357**	**456**
QoQ(%)	*24.6*	*12.5*	*7.3*	*(6.0)*	*7.6*	*12.2*	*(3.9)*	*8.0*	*(2.0)*	*23.1*	*27.7*
기타수익	26	59	31	35	35	70	44	46	54	93	88
영업비용	**950**	**466**	**540**	**445**	**460**	**493**	**486**	**458**	**557**	**550**	**639**
QoQ(%)	*77.9*	*(50.9)*	*15.9*	*(17.6)*	*3.4*	*7.2*	*(1.4)*	*(5.8)*	*21.6*	*(1.3)*	*16.2*
거래비용	36	39	39	32	35	40	39	50	50	48	56
기술개발비용	199	207	202	197	196	209	205	208	214	214	237
운영비용	33	30	27	26	28	28	27	29	31	29	33
대손상각비용	9	6	14	14	16	18	23	19	24	28	26
마케팅	26	25	28	43	67	64	59	82	105	99	102
일반관리비용	647	159	230	133	118	134	133	70	133	132	185
영업이익	**(509)**	**20**	**(73)**	**26**	**158**	**189**	**151**	**556**	**370**	**439**	**635**
QoQ(%)	*적확*	*흑전*	*적전*	*흑전*	*507.7*	*19.6*	*(20.1)*	*268.2*	*(33.5)*	*18.6*	*44.6*
영업외손익	-	2	(2)	3	4	2	2	2	1	3	
세전이익	**(509)**	**22**	**(75)**	**29**	**162**	**191**	**153**	**558**	**371**	**442**	**634**
당기순이익	**(511)**	**25**	**(85)**	**30**	**157**	**188**	**150**	**916**	**336**	**386**	**556**
QoQ(%)	*적확*	*흑전*	*적전*	*흑전*	*423.3*	*19.7*	*(20.2)*	*510.7*	*(63.3)*	*14.9*	*44.0*

자료: Robinhood, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서 (단위: 백만USD)

	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출	1,358	1,865	2,951	4,528	5,638
매출총이익				4,312	5,391
판관비	2,190	2,255	1,733		
영업이익	(1,011)	(536)	1,054	2,129	2,911
이자 비용					
기타영업손익	16	(3)	(10)		
세전이익	(1,027)	(533)	1,064		
법인세	1	8	(347)		
소수주주이익	0	0	0		
특별손실	0	0	0		
당기순이익	(1,028)	(541)	1,411	1,835	2,286
성장율(YoY)					
매출	(25.2)	37.3	58.2	53.5	24.5
영업이익	(38.4)	(47.0)	(296.6)	102.0	36.7
순이익	(72.1)	(47.4)	(360.8)	30.1	24.6
수익성(%)					
매출총이익률				95.2	95.6
영업이익률	(73.2)	(28.7)	35.7	47.0	51.6
순이익률	(75.7)	(29.0)	47.8	40.5	40.5

주: GAAP 기준. 예상치는 Bloomberg 시장 컨센서스
자료: Bloomberg, 하나증권

대차대조표 (단위: 백만USD)

	2020	2021	2022	2023	2024
유동자산					
현금성자산	1,403	6,253	6,339	4,835	4,332
매출채권	125	88	76	89	471
비유동자산					
투자자산	3,354	6,639	3,218	3,568	8,239
유형자산	95	276	238	188	233
자산총계	10,988	19,769	23,337	17,624	26,187
유동부채	8,816	12,347	16,253	18,104	18,104
비유동부채	48	129	128	91	111
부채총계	8,864	12,476	16,381	10,928	18,215
자본금	123	11,169	11,861	12,145	12,008
이익잉여금	(190)	(3,876)	(4,905)	(5,449)	(4,036)
자본총계	2,124	7,293	6,956	6,696	7,972

투자지표

	2022	2023	2024	2025F	2026F
주당지표(USD)					
EPS	(1.2)	(0.6)	1.6	2.0	2.5
BPS	7.8	7.7	9.0	9.9	12.1
SPS	1.5	2.1	3.3	5.0	6.2
DPS	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
주가지표(배)					
PER			24.4	56.5	45.7
PBR	1.0	1.7	4.1	11.6	9.5
EV/EBITDA			28.8	42.4	32.3
PSR	5.3	6.1	11.1	22.9	18.4
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
재무비율(%)					
ROE	(14.4)	(7.9)	19.2	21.4	22.5
ROA	(4.8)	(2.6)	6.4	5.4	5.0
ROIC	(10.0)	(5.5)	8.2	-	-
부채비율	28.5	54.6	95.3	-	-
유동비율				-	-
이자보상배율(배)				-	-

주: EPS는 Bloomberg 조정치. 예상치는 Bloomberg 시장 컨센서스
자료: Bloomberg, 하나증권

현금흐름표 (단위: 백만USD)

	2020	2021	2022	2023	2024
영업활동 현금흐름	1,979	(782)	(994)	1,333	(6)
감가/무형상각비	10	25	61	71	77
비현금자본증감	1,876	(816)	(797)	881	(1,505)
투자활동	(32)	(238)	(60)	(581)	(148)
유형자산처분	0	0	0	0	0
유형자산취득	(24)	(63)	(28)	(2)	(13)
투자자산증감	0	(27)	17	(467)	102
재무활동	1,173	5,101	141	(763)	(497)
배당금	0	0	0	0	0
단기부채증감		0		0	131
장기부채증감	0	0	0	0	0
자본금증감	1,276	5,203	10	(601)	(223)
잉여현금흐름	1,955	(846)	(1,022)	1,331	(19)

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(고연수)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2025년 12월16일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(고연수)는 2025년 12월 16일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.