한화투자증권

2025년 12월 19일
해외기업분석

Coinbase Global, Inc.(COIN)

금융 슈퍼앱의 탄생

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

Not Rated

Bloomberg컨센서스 목표가: 373.04USD

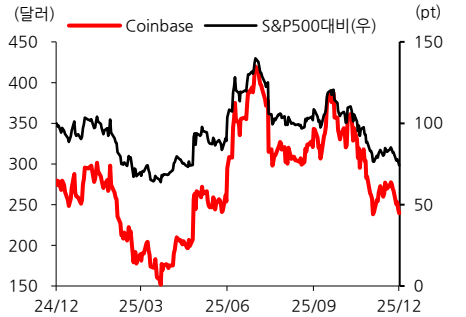
현재 주가(12/18, USD)	239.20
상승여력	▲ 56.0%
시가총액(백만 USD)	64,499
발행주식수(천주)	228,163
52 주 최고가 / 최저가(USD)	444.65 / 142.58
90 일 일평균 거래대금(백만 USD)	2,915
거래소	NASDAQ
국가명	UNITED STATES
티커	COIN US Equity
산업	금융

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-8.6	-30.3	-19.0	-14.5
상대수익률(S&P500)	-11.0	-32.4	-32.3	-29.9

(단위: 백만 달러, 달러, %, 배)

재무정보	FY 2023	FY 2024	FY 2025E	FY 2026E
매출액	3,108	6,564	7,342	8,586
영업이익	-162	2,307	1,721	2,554
영업이익률	-	35	23	30
EBITDA	964	3,348	3,532	2,975
순이익	95	2,579	2,195	2,027
EPS	0.37	9.48	5.96	6.79
순차입금	-2,096	-4,010	-3,031	-5,634
PER	101.9	25.1	40.2	35.2
PBR	6.7	6.1	4.4	4.2
ROE	7.4	32.5	15.6	12.4

주가 추이



코인베이스가 17일 신규 서비스를 발표했습니다. 주식 거래, 예측 시장, 파생상품 등으로 서비스를 확대하며 하나의 계좌에서 암호화폐, 주식, 예측시장, 파생상품, 온체인 자산 등 모든 것을 거래할 수 있는 Everything Exchange로 거듭났습니다. 기존의 현물 거래 수수료 중심 구조에서 벗어나, 주식, 예측시장, 파생 거래 수수료에 더해 대출/예치, 카드/송금, 기업용 결제/정산 등으로 수익원을 넓힐 수 있는 기반을 마련했습니다. 미국에서 무기한 선물 계약을 확대하고, 예측시장에 진출하는 등 거래 빈도와 시간을 늘릴 수 있는 상품군을 배치했습니다. 변동성에 따른 거래대금 확대를 기대합니다. 암호화폐 시장이 부진하며 주가가 조정 받고 있습니다. 신규 성장 동력을 확보하며 실적 개선 및 주가 반등을 전망합니다.

주식 및 예측시장 진출하며 포트폴리오 다각화

12월 17일, 코인베이스는 Everything Exchange를 내세우며 주식 거래, 예측시장, 무기한 선물 시장 진출을 발표했다. 암호화폐 + 주식 + 예측시장 + 파생상품 + DEX + 토큰 세일이 하나의 앱 안에서 모두 가능해진다. 증권은 자회사인 Coinbase Capital Markets Corp(브로커딜러, FINRA/SIPC 회원)가 제공하고, 집행/청산/수탁은 APEX Clearing이 담당한다. 달러나 카드뿐만 아니라 USDC로 주식을 매수할 수 있고 주 5일 24시간 거래를 지원한다. 수백 종의 암호화폐 거래를 지원하며 거래소에 집중했던 코인베이스가 주식 시장까지 사업 영역을 확장하면서, 로빈후드 등 모바일 증권사와의 경쟁이 본격화될 전망이다.

예측시장 서비스를 지원한다. 암호화폐 가격뿐만 아니라 스포츠, 엔터테인먼트, 선거, 정책, 경제 성과 등 다양한 이벤트에 대한 계약을 제공한다. 예측시장 플랫폼인 칼시와의 협력을 통해 거래를 개시했다. 코인베이스는 인터페이스를 제공하고 실제 계약 및 유동성은 칼시에서 공급한다. 작년 미국 대선을 기점으로 예측시장의 거래량이 급증하면서 시장 규모는 지속적으로 확대되고 있다. 4분기 암호화폐 시장 하락세에도 예측시장 플랫폼 거래량은 성장하고 있다. 현물 거래 수수료 의존도를 낮추고 매출을 다각화하기 좋은 수단이다.

미국 내 선물, 무기한 선물 범위를 확장했다. 파생 시장은 전체 암호화폐 거래의 75% 이상 차지하지만 미국 시장은 제한적이었다. 규제상 그동안 무기한 선물을 그대로 제공하기 어려웠고, 비미국 고객 중심으로 운영해왔다. 2023년 5월 미국 외 시장에서 기관 대상으로 무기한 선물 서비스를 공식 출시했고, 10월 리테일까지 고객층을 넓혔다. 2025년 7월, CFTC 규제를 준수한 미국 기반의 영구 선물을 출시했다. 초기 제공 계약은 BTC-PERP, ETH-PERP 두 개뿐이었다. 이번 발표를 통해 미국에서 제공하는 계약 수를 30개 이상으로 대폭 확대했고 자산군도 암호화폐뿐만 아니라 커머디티, 주가지수까지 늘렸다. Take Profit/Stop Loss 같은 포지션 관리 기능까지 포함했고 규제를 준수한 형태라고 강조했다. 미국 내 암호화폐 파생 수요가 커지고 있는 환경에서 규제 내의 파생상품 시장을 선점하며 경쟁 우위를 점했다.

기타 은행 서비스 기능도 강화했다. 급여 직입금 기능을 추가해 급여를 코인베이스 계좌로 받고, 현금, 암호화폐 등으로 자동 배분할 수 있다. 코인베이스 원 멤버십 기준 USDC 리워드를 주간으로 3.5% 제공하며 USDC를 빌려 최대 10%의 추가 보상을 얻을 수도 있다. 스테이킹 자금을 바로 회수할 수 있는 인스턴트 언스테이킹 기능과 자산을 팔지 않고 BTC, ETH 담보로 현금 대출을 받을 수 있는 담보 대출 서비스 등도 소개했다. 거래 수수료 외 예치, 대출, 결제 기반 매출을 늘리며 수익 다변화를 기대할 수 있다.

궁극적인 목표는 모든 자산이 토큰화돼 누구나 편하게 거래할 수 있는 생태계를 구축하는 것이다. 기관의 실물자산 토큰화에 대한 수요가 강하며 자산이 온체인으로 올라오면 더 빠르고, 저렴하게 거래 가능하고 글로벌한 시장을 만들 수 있다고 언급했다. 자산 토큰화 플랫폼인 '코인베이스 토크나이즈'를 출시했다. 발행, 수탁, 컴플라이언스, 거래를 한 번에 할 수 있는 올인원 플랫폼이다. 향후 코인베이스 토크나이즈를 통해 상장, 비상장 주식, 펀드, 부동산 등을 토큰화할 계획이다.

12개월 선행 PER 35.4배, EV/EBITDA 17.1배

코인베이스의 12개월 선행 PER은 35.4배로 평균 대비 낮은 수준이다. 암호화폐 시장이 조정받으며 최근 성과가 부진한데, 포트폴리오를 다변화하며 암호화폐 시장 노출을 줄이고 신규 성장 동력을 확보했다. 예측시장 및 파생상품 시장 성장 동력, 미국 시장 규제 우위, 스테이블코인 결제 확대 등 펀더멘탈이 탄탄하기 때문에 성장 여력이 유효하다고 판단한다.

매수 비율 59%, 평균 목표 주가 373.04 달러

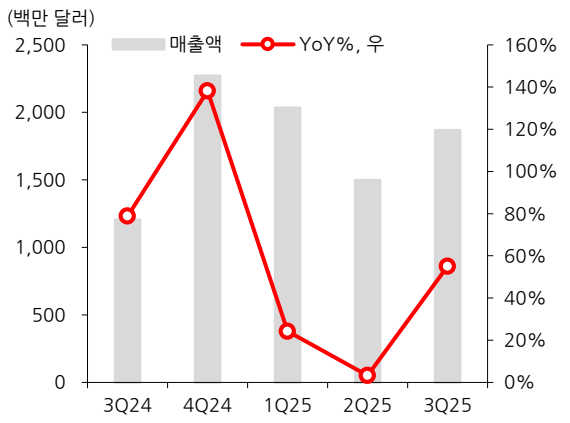
최근 3개월 동안 코인베이스에 대해 투자 의견을 제시한 증권사는 41곳이다. 매수 비율은 59%이고, 평균 목표 주가는 373.04 달러다. 현재 주가 대비 56.0%의 상승 여력이 있다. 제시된 최고 목표 주가는 510 달러(상승 여력 +113.2%)다.

[표1] 분기 실적 요약 및 컨센서스 (단위: 백만 달러, 달러, %, 배)

	FY 4Q24	FY 1Q25	FY 2Q25	FY 3Q25	FY 4Q25(E)	FY 1Q26(E)	FY 2Q26(E)	FY 3Q26(E)
매출액	2,272	2,034	1,497	1,869	1,947	2,014	2,093	2,179
(YoY)	138.2	24.2	3.3	55.1	-14.3	-1.0	39.8	16.6
영업이익	1,034	706	-25	481	451	541	582	619
(YoY)	794.4	-7.2	-	183.5	-56.4	-23.4	-	28.8
EBITDA	1,289	930	512	801	740	833	881	928
(YoY)	322.6	-8.3	-14	78.3	-42.6	-10.4	72.0	15.9
순이익	1,291	66	1,429	433	303	446	455.00	457.00
(YoY)	372.2	-94.4	3852.7	476.7	-50.6	-20.6	2.7	39.3
조정 EPS	4.68	1.94	0.12	1.44	1.14	1.56	1.58	1.57
(YoY)	350	-55.9	-14.3	414.3	-75.6	-19.6	1217.5	9.2
PER	24.5	17	35.3	30.9	40.9	35.7	35.0	34.5
PBR	6.1	4.2	7.4	5.7	4.1	4.0	3.9	3.8
ROE	33.1	29.7	26.5	12.5	9.5	10.8	9.6	10.8

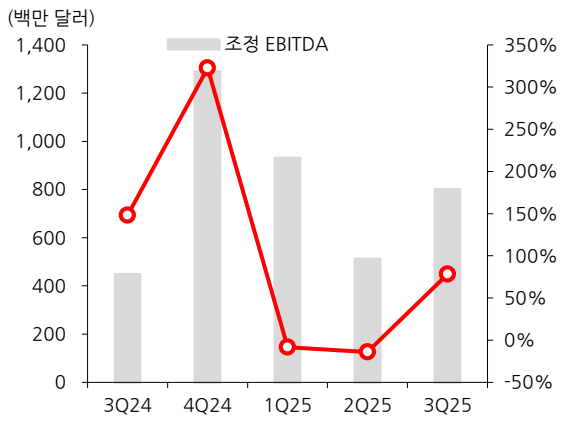
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 분기 매출 추이



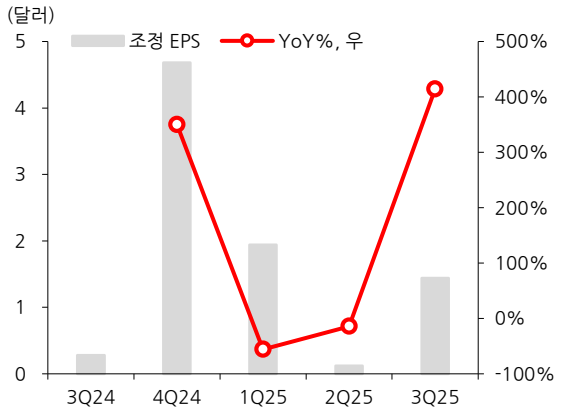
자료: Coinbase, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 분기 조정 EBITDA 추이



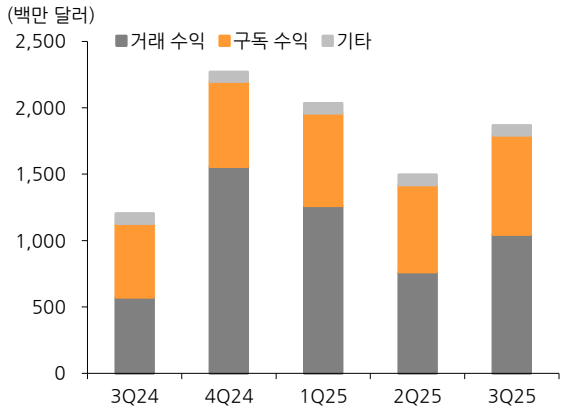
자료: Coinbase, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 분기 조정 EPS 추이



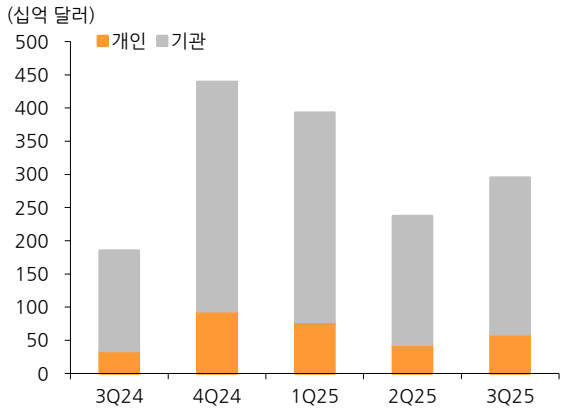
자료: Coinbase, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 사업부별 매출 추이



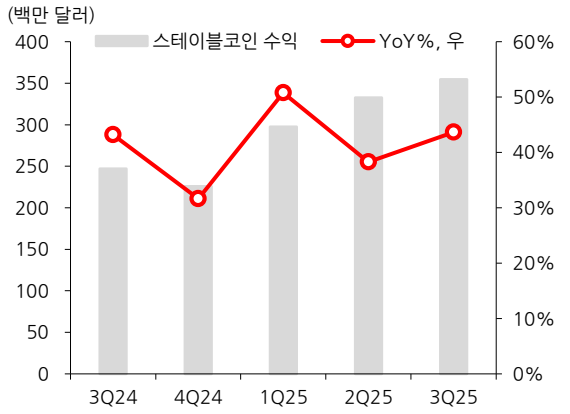
자료: Coinbase, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 개인, 기관 거래 규모 추이



자료: Coinbase, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 스테이블코인 매출 추이

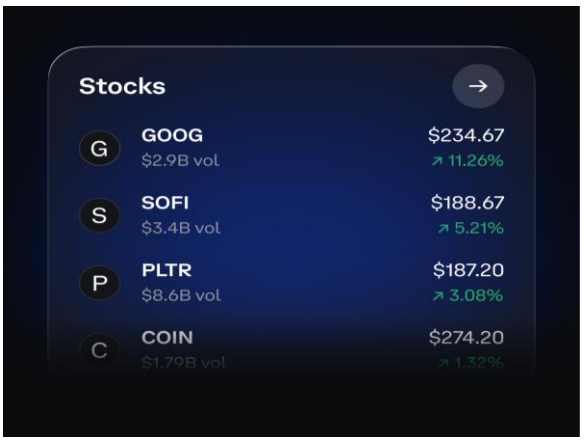


자료: Coinbase, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] 코인베이스 주식 거래 화면

자료: Coinbase, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] 코인베이스 주식 거래 화면



자료: Coinbase, 한화투자증권 리서치센터

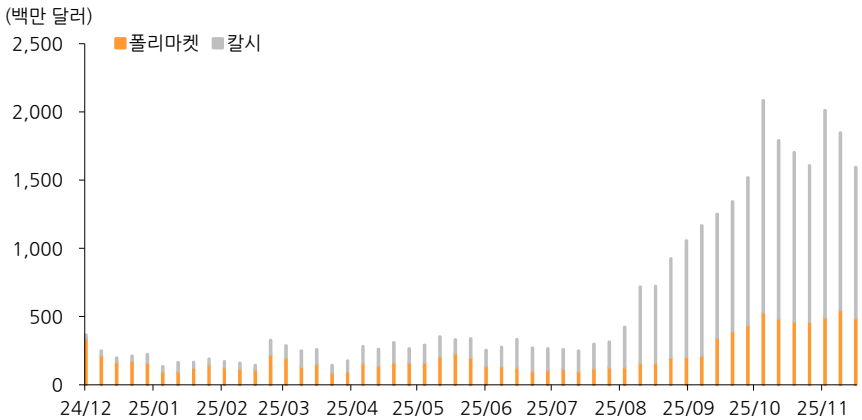
[그림9] 코인베이스 예측시장 화면

자료: Coinbase, 한화투자증권 리서치센터

[그림10] 코인베이스 예측시장 화면

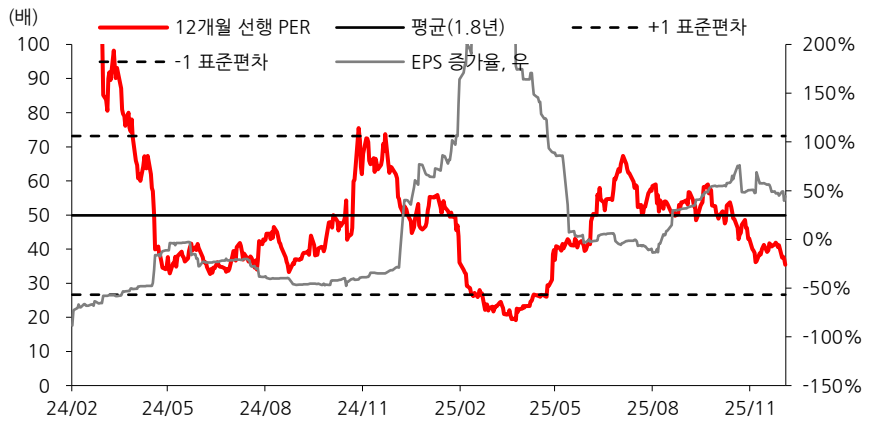
자료: Coinbase, 한화투자증권 리서치센터

[그림11] 예측시장 거래량 추이



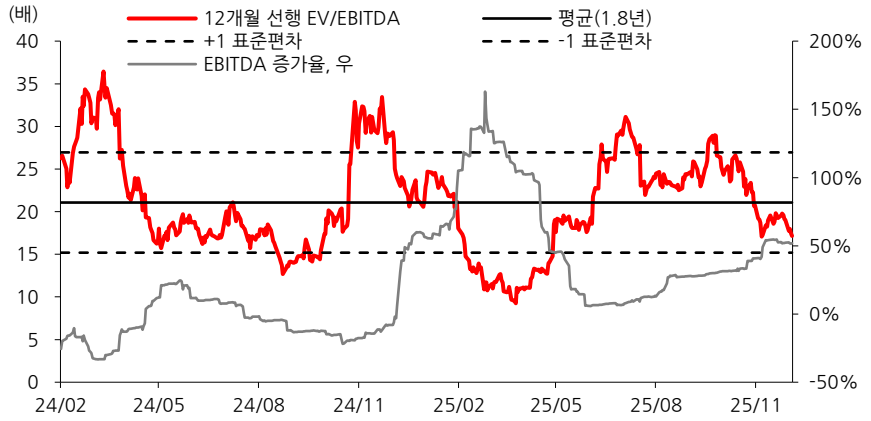
자료: Token Terminal, 한화투자증권 리서치센터

[그림12] 12 개월 선행 PER 추이



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림13] 12 개월 선행 EV/EBITDA 추이



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice] (공표일: 2025 년 12 월 19 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%