한화투자증권

2026년 2월 11일
해외기업분석

Robinhood Markets, Inc.(HOOD)

변동성은 축소, 기초체력은 확대

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

Not Rated

Bloomberg컨센서스 목표가: 146.71USD

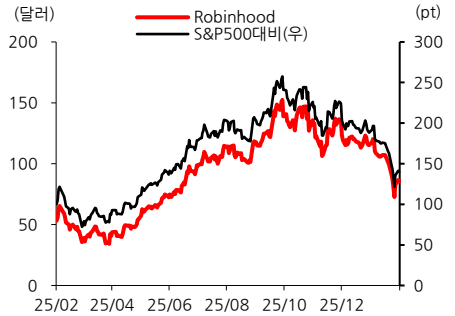
현재 주가(2/10, USD)	85.60
상승여력	▲ 71.4%
시가총액(백만 USD)	77,098
발행주식수(천주)	786,356
52 주 최고가 / 최저가(USD)	153.86 / 29.66
90 일 일평균 거래대금(백만 USD)	3,296.3
거래소	NASDAQ
국가명	UNITED STATES
티커	HOOD US Equity
산업	금융

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-25.7	-37.0	-25.3	52.1
상대수익률(S&P500)	-25.7	-38.6	-34.0	37.7

(단위: 백만 달러, 달러, %, 배)

재무정보	FY 2024	FY 2025	FY 2026E	FY 2027E
매출액	2,951	4,473	5,611	6,507
영업이익	1,054	2,094	2,936	3,596
영업이익률	36	47	52	55
EBITDA	1,429	2,522	3,404	4,081
순이익	1,411	1,883	2,299	2,724
EPS	1.56	2.05	2.52	2,.93
순차입금	26	4,85	4,905	6,312
PER	24.4	55.4	34.0	29.2
PBR	4.1	9.0	6.9	5.8
ROE	18.8	18.3	19.5	23.0

주가 추이



로빈후드가 FY 4Q25 실적을 발표했습니다. 양호한 실적에도 불구하고 암호화폐 거래 매출이 전년 대비 38% 감소하며 시장 기대치를 하회했습니다. 주가는 시간 외로 7.7% 하락했습니다. 암호화폐 시장 부진에도 불구하고 의존도를 낮추며 이자수익, 골드 구독 서비스, 그리고 예측시장 등으로 수익원을 성공적으로 다각화했습니다. AI를 활용한 운영 자동화로 비용을 절감하며 효율적인 고마진 구조를 확립했고, 자사주 매입을 통해 주주 가치 제고에도 적극적인 모습을 보이고 있습니다. 향후에는 비상장 주식 거래와 자체 블록체인을 활용한 토큰화 사업 등 공격적인 신사업 확장을 통해 단순한 거래 앱을 넘어선 '금융 슈퍼앱'으로의 도약을 준비 중입니다. 단기적인 암호화폐 시장의 부진이 주가에 하방 압력을 가하고 있으나, 다각화된 수익 구조와 강력한 신규 성장 모멘텀을 고려할 때 중장기적인 성장 잠재력은 여전히 매력적이라고 판단됩니다.

FY 4Q25: 암호화폐 거래 수익 감소

로빈후드의 FY 4Q25 매출은 12.8억 달러(YoY +26.5%)로 예상치를 5.0% 하회했다. 그 중 거래 매출은 7.8억 달러(YoY +15.5%) 규모로 옵션, 주식, 암호화폐 거래 수익은 각각 3.1억 달러(YoY +41.4%), 9,400만 달러(YoY +54.1%), 2.2억 달러(YoY -38.3%)를 기록했다. 암호화폐 거래 매출이 둔화되며 예상치를 11.0% 밑돌았다. 리테일 암호화폐 거래 대금은 340억 달러로, 전년 동기 대비 52% 감소한 결과다. 비트스탬프 인수로 전체 암호화폐 거래 대금은 824억 달러로 소폭 증가했으나, 90%가 기관 거래로 수수료율이 낮아 매출 기여는 제한적이었다. 기타 거래 매출이 1.5억 달러로 전년 대비 374.2% 급증했다. 예측시장 부문이 급격하게 성장하며 매출을 견인했다.

순이자수익은 4.1억 달러(YoY +38.9%)로 컨센서스를 12.7% 하회했다. 이자수익 자산 증가에도 불구하고 단기 금리가 하락하며 성장률을 일부 훼손했다. 마진 이자는 2.0억 달러로 전년 대비 115% 성장했으며, 증권 대여 이익은 1.3억 달러로 89% 증가했다. 기타 수익은 9,600만 달러(YoY +108.7%)로 시장 기대치를 18.2% 상회했다. 로빈후드 골드 구독자 수 증가에 힘입었다. 4분기 말 기준 골드 구독자 수는 420만 명으로 전년 대비 58% 늘어났으며, 이는 전체 고객의 약 15.5%에 해당된다. 골드 고객은 일반 고객 대비 평균 5배 더 많은 자산을 플랫폼에 예치하고 있어 회사의 자산 성장에 기여한다 (뒤에 계속).

조정 EBITDA는 7.6억 달러(YoY +24.1%)는 전년 대비 성장세를 이어간 반면, 조정 순이익 6.1억 달러(YoY -34.0%)은 크게 감소했다. 2024년 4분기 법인세 혜택과 규제 충당금 환입으로 인한 일회성 이익이 잡히며 기저 효과가 높아졌기 때문이다. 일회성 혜택을 제외한다면 주당 조정 EPS는 약 22% 성장했다.

조정 순이익과 EPS는 예상치를 상회했는데, 비용 관리와 자사주 매입의 결과다. 4분기 조정 운영 비용(SBC 포함)이 자체 가이던스(최대 22.8억 달러) 대비 약 1,500만 달러 적었다. AI를 통해 고객 지원을 75% 이상 자동화하며 2025년에 수억 달러 규모의 비용을 절감할 수 있었다. 4분기에 1억 달러 규모의 자사주를 매입했고 희석 주식 수는 전년 대비 1.5% 감소했다.

수익 다각화를 통한 구조적 전환 중

과거 로빈후드는 PFOF 중심의 거래수익 구조에 의존했고, 시장 변동성에 실적이 크게 좌우되는 구조였다. 이자수익이 크게 확대됐고, 로빈후드 골드 구독 모델이 성장했으며, 카드 사업과 예측시장, 은행 서비스, 국제 확장까지 더해지며 수익원이 다변화됐다. 특정 자산군이나 변동성에 의존하는 구조에서 벗어나 수익 다각화에 성공한 상황이다. 암호화폐 거래는 전년 대비 38% 감소했음에도 불구하고, 전체 매출은 27% 증가했다. 과거와 달리 특정 자산군에 대한 의존도가 크게 낮아졌음을 보여준다. 결과적으로 실적 변동성이 완화되는 방향으로 리스크 구조가 개선되었다고 볼 수 있다.

예측시장을 넘어 토큰화와 비상장까지

로빈후드는 단순한 거래 플랫폼을 넘어 금융 슈퍼앱으로 도약하기 위해 예측시장, 비상장, 토큰화 등의 공격적인 신사업 전략을 추진하고 있다. 예측시장은 로빈후드 역사상 가장 빠르게 성장하고 있는 사업 영역이다. 2025년 한 해에만 120억 개 이상의 계약이 거래됐으며, 2026년 초에만 40억 개 이상이 체결되며 강력한 성장 모멘텀을 유지하고 있다. 미식축구나 농구 등 스포츠뿐만 아니라 정부 셧다운이나 선거 등 비스포츠 분야로 계약 종류를 넓히고 있다. 현재는 예측 시장이 칼시 중개로 이뤄져 있지만 서스퀘하나와 합작 법인으로 파생 거래소 인수해 직접 예측시장 거래를 제공할 예정이다. 예측시장은 향후 연간 수조 달러의 거대 시장으로 진화할 것으로 기대된다. 자체 거래소와 청산소를 수직 계열화함으로써, 더 나은 가격과 수익 구조를 제공하고 시장 지배력을 강화할 수 있다.

개인 투자자들이 접근하기 어려웠던 비상장 주식 시장을 개방할 계획이다. 로빈후드 벤처스를 출범시켜 비상장 자산에 직접 투자하고, 미국 리테일 고객들이 투자할 수 있는 등록 펀드(Registered Funds) 형태로 제공할 예정이다. 이미 유럽 시장에서는 OpenAI나 SpaceX와 같은 유망 비상장 기업의 주식 토큰을 통해 거래 가능하며, 개인 투자자들의 폭발적인 수요가 나오고 있다. CEO는 비상장 주식 사업이 장기적으로 예측 시장보다 더 큰 규모로 성장할 잠재력이 있다고 평가했다.

토큰화 사업과 블록체인 인프라 구축에 힘쓰고 있다. 현재 유럽 고객들을 대상으로 약 2,000개의 주식 토큰 서비스를 제공하고 있다. 2026년에는 토큰화를 통해 비상장 기업 주식의 24시간 거래와 자기 수탁이 가능한 시스템을 구축하는 데 집중할 것이다.

실물자산토큰(RWA) 거래에 최적화된 자체 레이어 2 블록체인인 '로빈후드 체인'을 퍼블릭 테스트넷을 공개했다. 기존 L2의 목적인 처리 속도 개선이나 수수료 절감보다는, RWA 거래를 위해 보안성과 유동성을 유지하면서 전통 자산 토큰화에 필요한 기능과 규제 요건을 반영했다. 이를 통해 주식 거래의 즉시 결제가 가능해지고, AI 에이전트 등이 주식 거래를 더 효율적으로 처리하게 해줄 것이다. 블록체인 인프라를 통해 주식 시장의 문을 24시간 열고, 비상장 주식까지 자산의 종류를 넓히며, 투자자가 자산을 직접 안전하게 관리할 수 있는 금융 플랫폼을 구축하고 있다.

12개월 선행 PER 33.4배, EV/EBITDA 23.6배

로빈후드의 12개월 선행 PER은 33.4배로 2년 평균치인 44.9배보다 낮다. 암호화폐 시장이 부진하며 주가는 10월 이후 하락세가 이어지고 있다. 로빈후드는 이미 순이자수익, 골드 구독 수익, 예측시장 등으로 거래 다각화를 완료한 단계다. 과거에는 암호화폐의 베타로 움직였지만, 현재는 다양한 사업부에서 비등한 실적이 나와주고 있다. 순예치액이 8분기 이상 100억 달러를 상회했고 고객 예치 + 보관 자산 총액은 전년 대비 68% 성장했다. 조정 EBITDA 마진도 59%로 운영 비용의 85~90%가 고정 비용이기 때문에 매출 성장률이 비용 증가율보다 높은 고마진 구조다. 암호화폐 시장 부진이 1분기 실적 기대치를 낮출 수 있으나, 수익 다각화 성공, EBITDA 마진 구조 확립, 예측시장·토큰화·비상장 시장 성장성 등을 고려해 중장기적인 관점에서 긍정적인 의견 유지한다.

매수 비율 83%, 평균 목표 주가 146.71 달러

최근 3개월 동안 로빈후드에 대해 투자 의견을 제시한 증권사는 29곳이다. 매수 비율은 83%이고, 평균 목표 주가는 146.71 달러다. 현재 주가 대비 71.4%의 상승 여력이 있다. 제시된 최고 목표 주가는 179 달러(상승 여력 +109.1%)다.

[표1] 컨센서스 대비 분기 실적 비교

(단위: 백만 달러, 달러, %, %p)

	FY 4Q24	FY 3Q25	FY 4Q25	YoY	QoQ	컨센서스	차이
매출액	1,014	1,274	1,283	26.5	0.7	1,351	-5.0
조정 EBITDA	613	742	761	24.1	2.6	833	-8.7
조정 EPS	1.01	0.61	0.66	-34.7	8.2	0.64	3.1

자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

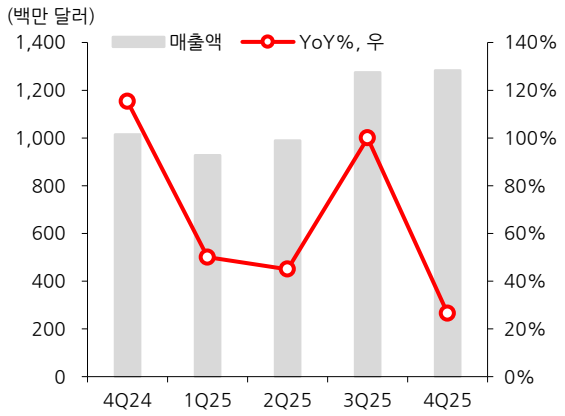
[표2] 분기 실적 요약 및 컨센서스

(단위: 백만 달러, 달러, %, 배)

	FY 1Q25	FY 2Q25	FY 3Q25	FY 4Q25	FY 1Q26(E)	FY 2Q26(E)
매출액	927	989	1274	1,283	1,319	1,378
(YoY)	50.0	45.0	100.0	26.5	42.3	39.4
영업이익	376	447	635	650	669.7	716.4
(YoY)	129.3	129.2	320.5	16.9	81.0	63.2
EBITDA	470	549	742	761	804.2	852.7
(YoY)	90.3	82.4	176.9	24.1	71.1	55.3
순이익	336	386	556	605	518.9	552.2
(YoY)	114.0	105.3	270.7	-34.0	54.4	43.0
조정 EPS	0.37	0.42	0.61	0.66	0.59	0.62
(YoY)	105.6	100.0	258.8	-34.7	54.2	46.7
PER	24.1	48.4	60.5	55.1	33.9	32.3
PBR	4.7	10.3	15.0	9.0	7.5	6.9
ROE	21.3	23.1	19.9	25.5	22.3	22.9

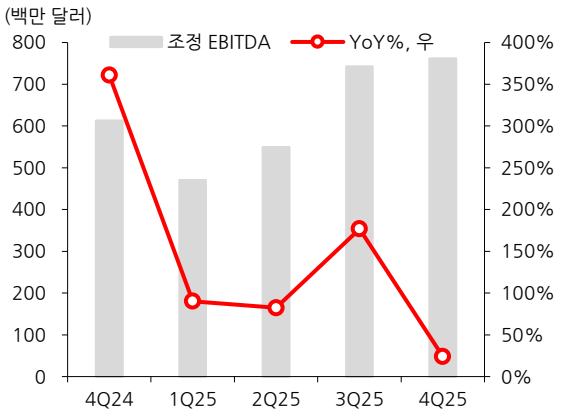
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 분기 매출 추이



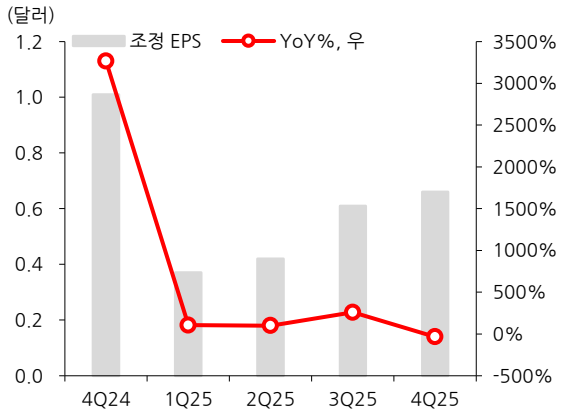
자료: Robinhood, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 분기 조정 EBITDA 추이



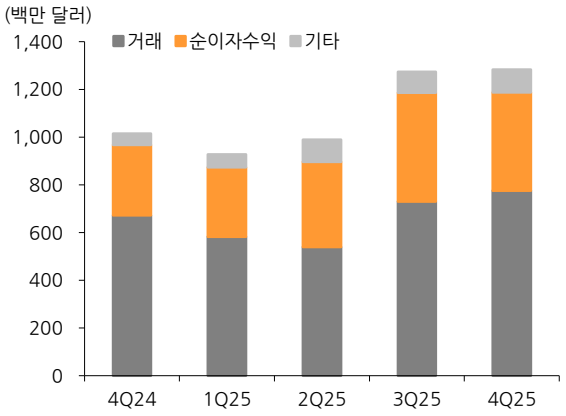
자료: Robinhood, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 분기 조정 EPS 추이



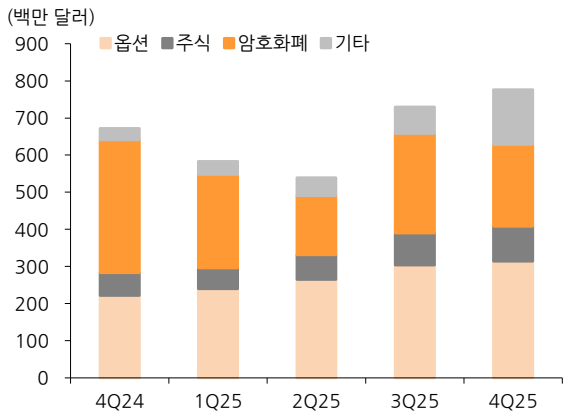
자료: Robinhood, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 사업부별 매출 추이



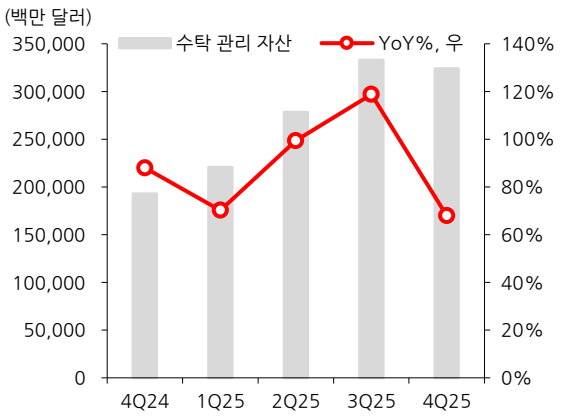
자료: Robinhood, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 부문별 거래 수익 추이



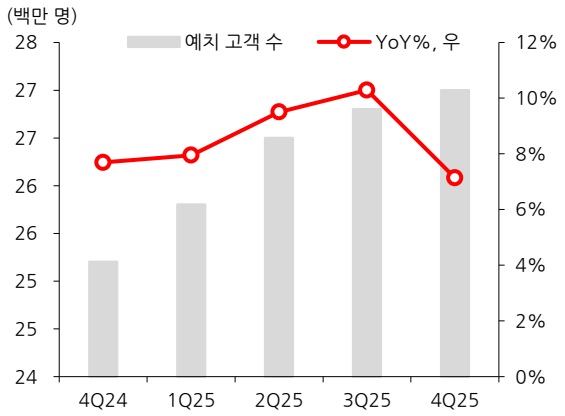
자료: Robinhood, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 수탁 관리 자산 규모 추이



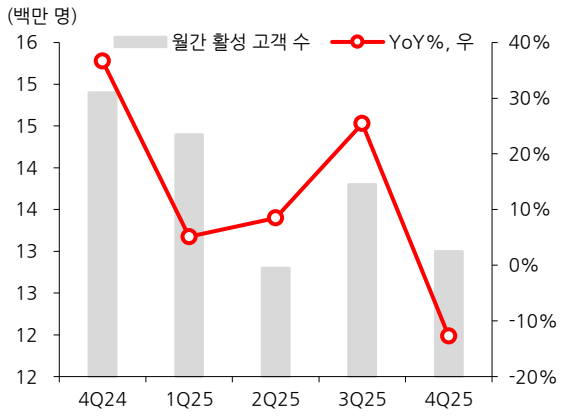
자료: Robinhood, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] 예치 고객 수 추이



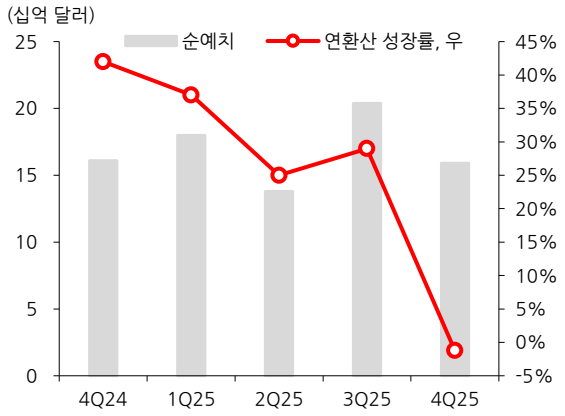
자료: Robinhood, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] 월간 활성 고객 수(MAU) 추이



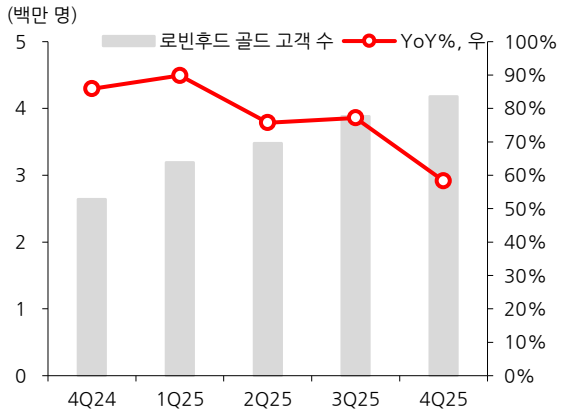
자료: Robinhood, 한화투자증권 리서치센터

[그림9] 순예치 규모 추이



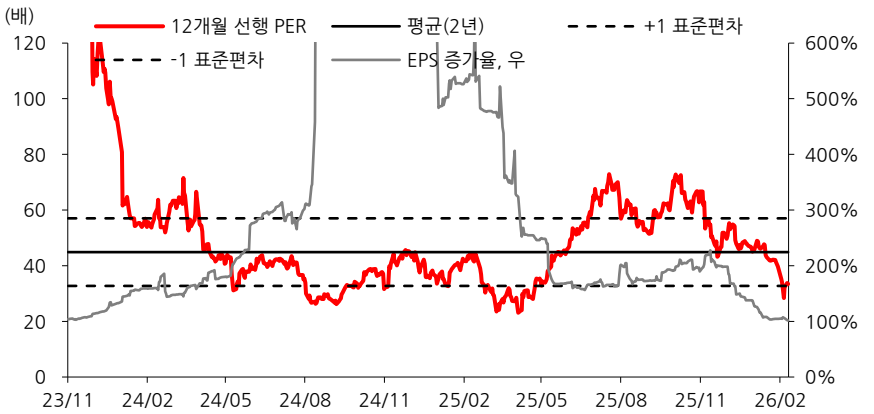
자료: Robinhood, 한화투자증권 리서치센터

[그림10] 로빈후드 골드 고객 수 추이



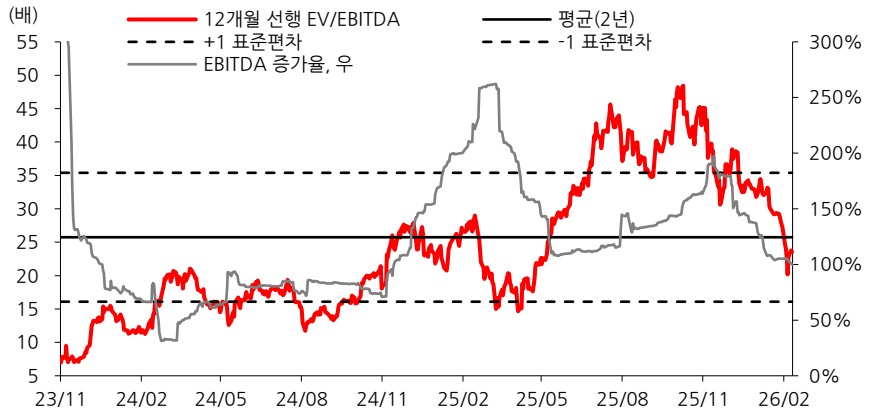
자료: Robinhood, 한화투자증권 리서치센터

[그림11] 12 개월 선행 PER 추이



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림12] 12 개월 선행 EV/EBITDA 추이



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice] (공표일: 2026 년 2 월 11 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 12 월 31 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	87.0%	13.0%	0.0%	100.0%