GLOBAL
EQUITY

2026. 2.12.

대체투자팀

홍진현 Analyst
jinhyun.hong@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

# 로빈후드

## 4Q Review: 최고 실적 경신, 구조적 전환 가시화

- 거래앱에서 금융 슈퍼앱으로 전환, 사업 구조 전환이 실적으로 입증
- 거래·이자·구독의 3축 수익 구조가 안정화. 플랫폼 기반 반복 수익 모델 구축
- 조정 EBITDA 마진 59%. 고성장과 고수익성을 동시에 확보한 구조적 성장 단계

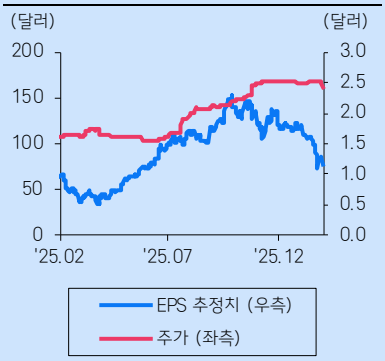
### ▶ 종목 정보

| 현재주가 | 106.3 USD |
|---|---|
| 블룸버그 평균목표주가 | 152 USD |
| 시가총액 (달러) | 95.7 십억USD |
| 시가총액 (원) | 140.4 조원 |
| Shares (float) | 776.3 백만주 (98.7%) |
| 52주 최저/최고 | 29.66 / 153.86 USD |
| 90일-평균거래대금 | 3147.6 백만USD |
| 국가 | US |
| 상장거래소 | NASDAQ GS |
| 산업 | Internet |

### ▶ 수익률

| | 1개월 | 6개월 | 12개월 |
|---|---|---|---|
| 로빈후드 (%) | (11.6) | 4.1 | 111.0 |
| Nasdaq 대비 (%pts) | (12.6) | (8.4) | 90.3 |

### ▶ 주가 vs EPS 추정치




자료: Bloomberg, 삼성증권

## WHAT'S THE STORY?

**2025년 4분기 실적 발표, 조정 EBTIDA 마진 59% 달성:** 로빈후드는 2025년 4분기 매출 12.8억 달러(YoY +27%), 조정 EBTIDA 마진 59%를 기록하며 분기 기준 사상 최고 수준의 실적을 달성. 2025년 연간 매출은 45억 달러(YoY +52%), 조정 EBITDA는 25억 달러 (YoY +76%)로 확대되며 성장성과 수익성을 동시에 확보한 구조적 전환 국면에 진입했음을 입증. 전통 브로커를 넘어 고마진 핀테크 플랫폼으로서의 리레이팅 가능성을 실적으로 확인.

**매출 구조, 거래·이자·구독의 균형 강화:** 4Q25의 거래기반 수익은 7.76억 달러 (YoY +15%)를 기록. 옵션(YoY +41%)과 주식(YoY +54%)거래가 급증하며 크립토 거래 부진을 상쇄. 이는 예측시장, 지수옵션, 선물 등 파생상품 확장이 고회전·고수익 거래를 견인한 결과로 해석. 거래 구조가 단순 현물 중심에서 고부가 파생상품 중심으로 전환되고 있다는 점에서 수익의 질적 개선을 확인
순이자수익은 4.11억 달러(YoY +39%)를 기록하며 구조적 성장세를 유지. 마진대출 잔액 확대, 고객 예치금 증가, 증권대차 수익 확대가 동시에 작용한 결과. 다만 분기 기준으로는 단기금리 하락 영향으로 소폭 감소하며, 금리 민감 구조가 여전히 존재함을 보여줌. 그럼에도 불구하고 예치금과 마진잔액이 지속 증가하고 있다는 점에서 중기적인 이자수익 기반은 유지되고 있는 것으로 생각

**반복 수익, Gold 구독 구조 확대:** 로빈후드의 유로 멤버십 서비스인 Gold의 가입자는 4Q25기준 418만명(YoY +58%)으로 빠르게 증가하며 전체 고객 대비 침투율이 15.5%까지 확대. Gold 고객은 일반 고객 대비 평균 자산 규모가 약 5배 수준으로 높으며, 거래 빈도 및 마진 활용률 또한 현저히 높음. 특히 Gold 가입자는 연금계좌, 마진대출, 현금 스윕 등 핵심 금융서비스 이용률이 높아, 단순 구독료 수익을 넘어 거래 기반 수익과 순이자수익의 동반 확대를 견인. 이에 따라 Gold는 반복 수익 창출 기능과 고객 락인 효과를 동시에 강화하며, 고자산·고활동 고객 비중을 높이는 ARPU (Average Revenue Per Use, 사용자 1인당 평균 매출) 상승 엔진으로 기능.

## SUMMARY FINANCIAL DATA

| (6월 결산, 백만달러) | 4Q25 | | | 증감 (%) | |
|---|---|---|---|---|---|
| | Actual | Consensus | 차이 (%) | 전년동기 대비 | 전분기 대비 |
| 매출액 | 1,283 | 1,351 | -5.0 | 26.5 | 0.7 |
| 영업이익 | 650 | 710 | -8.5 | 16.9 | 2.4 |
| 순이익 | 605 | 575 | 5.3 | -34.0 | 8.8 |
| EPS (달러) | 0.66 | 0.64 | 3.0 | -34.7 | 8.2 |

자료: 로빈후드, Bloomberg

삼성증권

**2026+ 전략 방향:** 로빈후드는2026년 이후 10-year vision을 제시하며 ① Active Trader 시장 내 1위 지위 확보 ② AI 기반 트레이딩 (Cortex) 고도화 ③ Tokenization 및 Robinhood Chain 구축을 핵심 축으로 설정. 단기적으로는 옵션·지수옵션·이벤트 계약 등 파생상품 확대를 통해 거래 기반 수익을 강화하고, 중기적으로는 AI 투자보조 기능을 Gold 중심으로 확장해 고객 체류시간과 거래 빈도를 높이겠다는 전략. 또한 유럽 주식 토큰 확대와 Robinhood Chain 개발을 통해 글로벌 토큰화 인프라를 구축, 장기적으로 24/7 거래 및 정산 체계로의 전환을 모색 중.

**호실적에도 주가는 부진:** 4Q25 매출·이익 모두 사상 최고 수준을 기록하였으나, 주가는 제한적 반응. 이미 시장이 로빈후드를 '금융 슈퍼앱'으로 평가하며 높은 멀티플을 부여한 상태에서, 이번 실적이 컨센서스에 부합하는 수준에 머물렀기 때문. 추가로, ① 순이자수익이 금리 하락 영향으로 3Q25 대비 감소하며 향후 이자수익 둔화 우려 발생 ② 크립토 매출 부진 ③ 2026년 비용 가이던스 상승 ④ Prediction Markets의 지속 가능성에 대한 불확실성 등도 투자심리를 제약한 요인으로 생각

**신사업(Prediction Market, Tokenization)에 대한 우려와 기대:** 예측시장은 Kalshi 등 규제 준수형 플랫폼이 선점한 영역으로, 로빈후드는 상품 구성과 확장 측면에서 제도적 제약이 존재. 단기적으로는 공격적 외형 성장을 기대하기 어려우나, 2,700만명 이상의 기존 고객 기반을 보유하고 있다는 점에서 규제 명확화 시 빠른 거래량 확보와 리레이팅이 가능하다는 옵션 가치는 유효.

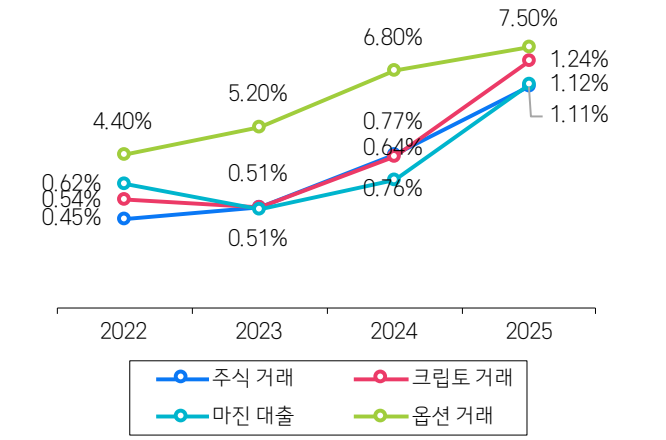
Tokenization도 유사한 구조로, 로빈후드는 유럽 중심으로 주식 토큰화를 시도해왔으나, 의결권·배당 등 실질 권리 반영이 제한적이라는 점에서 시장의 비판을 받아왔음. 반면 Dinari는 규제 준수형 구조를 통해 실물 주식 권리를 연동한 모델을 구축하며 선제적으로 포지셔닝하고 있음. 향후 로빈후드가 제도적·법적 구조를 정비해 권리 연동형 토큰화 모델을 확립할 경우 높은 수익성과 밸류에이션 재평가가 가능할 것

**표 1. 로빈후드 분기별 실적**

| (백만달러) | 3Q24 | 4Q24 | 1Q25 | 2Q25 | 3Q25 | 4Q25 | 2023 | 2024 | 2025 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 매출액 | 637 | 1,014 | 927 | 989 | 1,274 | 1,283 | 1,865 | 2,951 | 4,473 |
| *YoY (%)* | *36.4* | *112.6* | *50.0* | *45.0* | *100.0* | *26.5* | *37.3* | *58.2* | *51.6* |
| 거래 기반 수익 | 319 | 672 | 583 | 539 | 730 | 776 | 785 | 1,647 | 2,628 |
| 옵션 | 202 | 222 | 240 | 265 | 304 | 314 | 505 | 760 | 1,123 |
| 주식 | 37 | 61 | 56 | 66 | 86 | 94 | 115 | 177 | 302 |
| 가상자산 | 61 | 358 | 252 | 160 | 268 | 221 | 124 | 626 | 901 |
| 기타 | 19 | 31 | 35 | 48 | 72 | 147 | 41 | 84 | 302 |
| 순이자수익 | 274 | 296 | 290 | 357 | 456 | 411 | 929 | 1,109 | 1,514 |
| 증권 대차 | 19 | 26 | 23 | 54 | 87 | 26 | 79 | 94 | 190 |
| 마진대출 이자 | 83 | 91 | 110 | 114 | 153 | 196 | 243 | 319 | 573 |
| 고객 예치자산 운용 이자 | 61 | 74 | 56 | 77 | 103 | 83 | 210 | 261 | 319 |
| 자기자본 운용 | 67 | 53 | 49 | 46 | 39 | 33 | 288 | 256 | 167 |
| 기타 | 44 | 52 | 52 | 66 | 74 | 73 | *109* | *179* | 265 |
| 기타 수익 | 44 | 46 | 54 | 93 | 88 | 96 | *151* | *195* | 331 |
| 영업이익 (GAAP) | 151 | 556 | 370 | 439 | 635 | 650 | -536 | 1,054 | 2,094 |
| *YoY (%)* | *흑전* | *2,038.5* | *134.2* | *132.3* | *320.5* | *16.9* | *적지* | *흑전* | *98.7* |
| 세전이익 (GAAP) | 163 | 508 | 371 | 442 | 634 | 661 | -424 | 1,026 | 2,108 |
| *YoY (%)* | *297.6* | *1,651.7* | *129.0* | *131.4* | *289.0* | *30.1* | *적지* | *흑전* | *105.5* |
| 순이익 (GAAP) | 150 | 916 | 336 | 386 | 556 | 605 | -541 | 1,411 | 1,883 |
| *YoY (%)* | *흑전* | *2,953.3* | *114.0* | *105.3* | *270.7* | *-34.0* | *적지* | *흑전* | *33.5* |
| EBITDA (GAAP) | 171 | 578 | 390 | 460 | 657 | 673 | -444 | 1,147 | 2,180 |
| *YoY (%)* | *흑전* | *1,079.6* | *122.9* | *122.2* | *284.2* | *16.4* | *적지* | *흑전* | *90.1* |

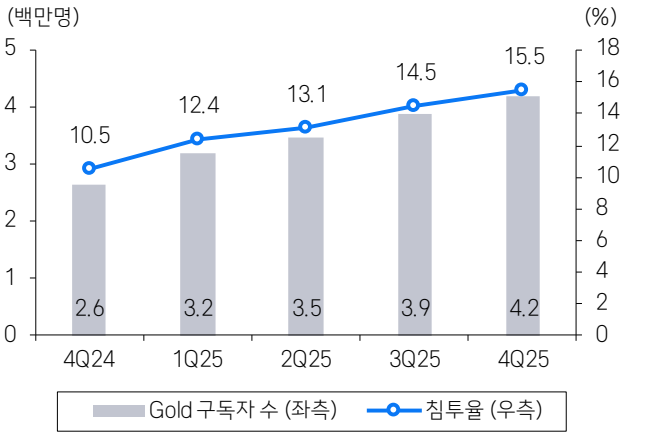
자료: 로빈후드, 삼성증권

### 그림 1. 미국 리테일 브로커 시장 점유율



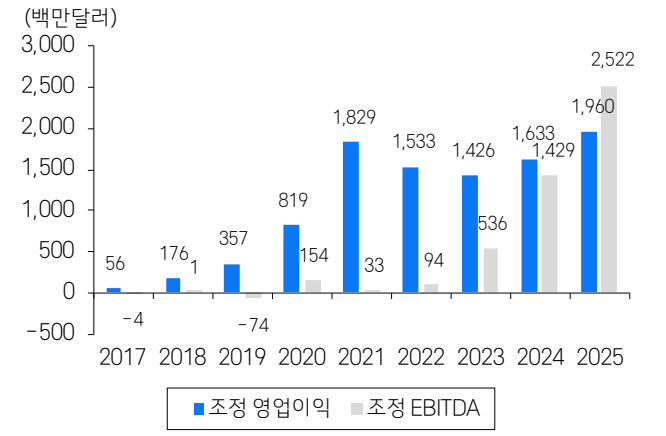

자료: 로빈후드, 삼성증권

### 그림 2. 로빈후드 Gold 구독자 수



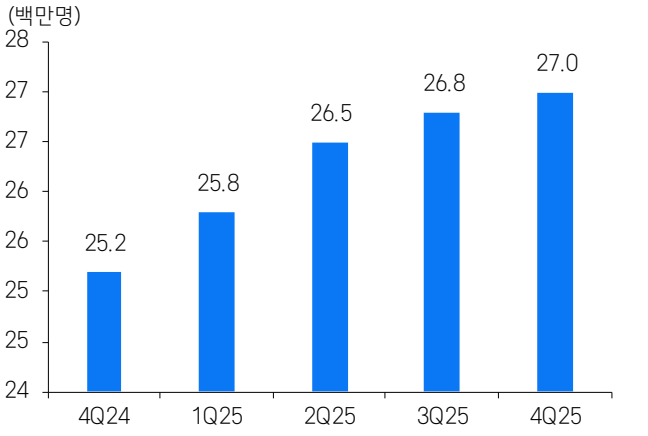

자료: 로빈후드, 삼성증권

### 그림 3. 로빈후드 조정 영업이익, 조정 EBITDA 추이



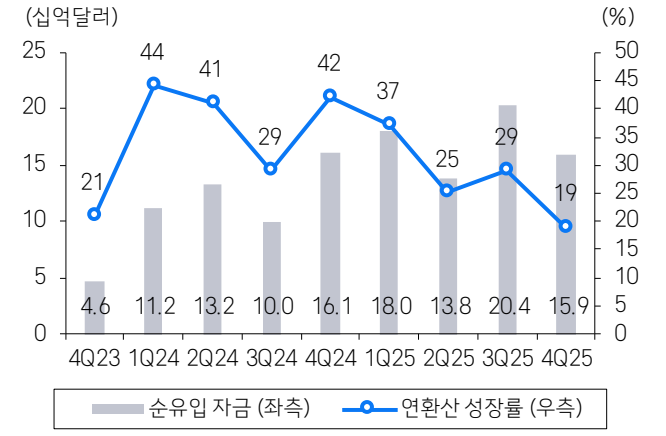

자료: 로빈후드, 삼성증권

### 그림 4. 로빈후드 자금 예치 고객 수



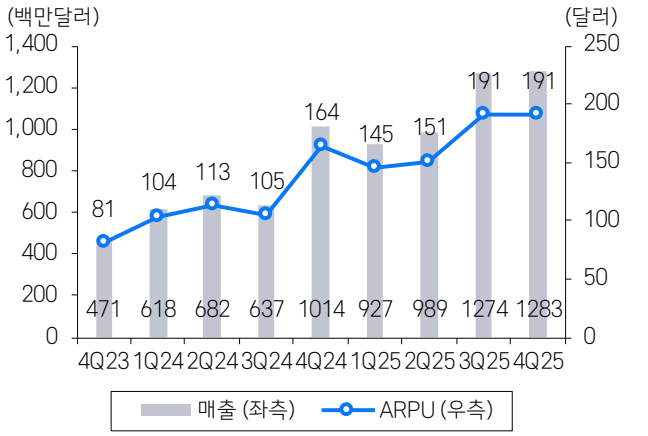

자료: 로빈후드, 삼성증권

### 그림 5. 로빈후드 순유입 자금 규모 및 성장률




자료: 로빈후드, 삼성증권

### 그림 6. 로빈후드 ARPU (사용자 1인당 평균 매출)




자료: 로빈후드, 삼성증권

## 포괄손익계산서

| 12월 31일 기준 (백만달러) | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 |
|---|---|---|---|---|---|
| **매출** | 1,815 | 1,382 | 1,865 | 2,951 | 4,473 |
| 순이자수익 | 257 | 448 | 929 | 1,109 | 1,514 |
| 조정 총 이자외수익 | 1,558 | 934 | 936 | 1,842 | 2,959 |
| **매출총이익** | 1,815 | 1,382 | 1,865 | 2,951 | 4,473 |
| (매출총이익률, %) | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 |
| 총 이자외비용 | 3,456 | 2,393 | 2,401 | 1,897 | 2,379 |
| **영업이익 (GAAP)** | (1,641) | (1,011) | (536) | 1,054 | 2,094 |
| (영업이익률, %) | (90.4) | (73.2) | (28.7) | 35.7 | 46.8 |
| **영업외손익** | 2,043 | 16 | (3) | (10) | (14) |
| 이자비용 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 영업외 손익 | 2,043 | 16 | (3) | (10) | (14) |
| **세전이익 (GAAP)** | (3,684) | (1,027) | (533) | 1,064 | 2,108 |
| 법인세 | 2 | 1 | 8 | (347) | 225 |
| 계속사업이익 | (3,686) | (1,028) | (541) | 1,411 | 1,883 |
| 중단사업이익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| **순이익 (GAAP)** | (3,686) | (1,028) | (541) | 1,411 | 1,883 |
| (순이익률, %) | (203.1) | (74.4) | (29.0) | 47.8 | 42.1 |
| EBITDA | (1,592) | (917) | (444) | 1,147 | 2,180 |
| (EBITDA 이익률, %) | (87.7) | (66.4) | (23.8) | 38.9 | 48.7 |
| EPS (GAAP, 달러) | (7.49) | (1.17) | (0.61) | 1.60 | 2.12 |
| 희석 EPS (달러) | (7.49) | (1.17) | (0.61) | 1.56 | 2.05 |

## 현금흐름표

| 12월 31일 기준 (백만달러) | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 |
|---|---|---|---|---|---|
| **영업활동에서의 현금흐름** | (782) | (994) | 1,333 | (6) | 1,851 |
| 당기순이익 | (3,686) | (1,028) | (541) | 1,411 | 1,883 |
| 감가상각비 & 무형자산상각비 | 25 | 61 | 71 | 77 | 86 |
| 대손상각비 | 78 | 36 | 43 | 76 | 114 |
| 비현금항목 | 3,616 | 734 | 879 | (65) | 489 |
| 운전자금증감 | (816) | (797) | 881 | (1,505) | (721) |
| **투자활동에서의 현금흐름** | (238) | (60) | (581) | (148) | 141 |
| 고정자산 순변동 | (63) | (28) | (2) | (13) | (15) |
| 투자 순변동 | (27) | 17 | (467) | 102 | 400 |
| 대출&은행간 순 변동 | 0 | 0 | 0 | (192) | (755) |
| 인수&사업단위매각 발생 순현금 | (125) | 0 | (93) | (9) | 794 |
| 기타투자활동 | (22) | (49) | (19) | (36) | (283) |
| **재무활동에서의 현금흐름** | 5,101 | 141 | (763) | (497) | (794) |
| 지급배당금 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 부채(상환)에서 발생한 현금 | 0 | 0 | 0 | 131 | 468 |
| 자사주(재매입) 현금 | 5,203 | 10 | (601) | (223) | (615) |
| 예수금 순변동 | (102) | 142 | (152) | (151) | (213) |
| 기타 | (0) | (11) | (10) | (254) | (434) |
| 현금증감 | 4,081 | (913) | (11) | (651) | 1,198 |
| 기초현금 | 6,190 | 10,270 | 9,357 | 9,346 | 8,695 |
| 기말현금 | 10,270 | 9,357 | 9,346 | 8,695 | 9,893 |
| **Free cash flow** | (846) | (1,022) | 1,331 | (19) | 1,836 |

참고: * 지배주주 기준
자료: Bloomberg, 삼성증권

## 재무상태표

| 12월 31일 기준 (백만달러) | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 |
|---|---|---|---|---|---|
| 현금 및 현금성자산 | 6,253 | 6,339 | 4,835 | 4,332 | 4,261 |
| 은행간 자산 | | 517 | 1,602 | 3,236 | 2,408 |
| 단기 및 장기 투자 | 4,020 | 2,995 | 4,934 | 5,122 | 5,749 |
| 순매출채권 | 88 | 76 | 89 | 471 | 426 |
| 총대출채권 | 6,639 | 3,218 | 3,495 | 8,239 | 17,994 |
| 순유형자산 | 276 | 238 | 188 | 233 | 154 |
| 무형자산 총계 | 135 | 125 | 223 | 217 | 553 |
| 기타 자산 | 2,358 | 9,829 | 2,258 | 4,337 | 6,592 |
| **자산 총계** | 19,769 | 23,337 | 17,624 | 26,187 | 38,137 |
| 예수금 총계 | 6,476 | 4,701 | 5,097 | 7,448 | 11,986 |
| 단기차입금 & Repo | 3,673 | 1,855 | 3,567 | 7,484 | 11,626 |
| 장기 부채 | 129 | 127 | 89 | 110 | 0 |
| 기타 부채 | 2,198 | 9,698 | 2,175 | 3,173 | 5,374 |
| **부채 총계** | 12,476 | 16,381 | 10,928 | 18,215 | 28,986 |
| 우선주 및 하이브리드증권 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 보통주 자본금 및 주식발행초과금 | 11,169 | 11,861 | 12,145 | 12,008 | 11,284 |
| 이익잉여금 | (3,877) | (4,905) | (5,446) | (4,035) | (2,152) |
| 기타자본 | 0 | 0 | (3) | (1) | 19 |
| **자본 총계** | 7,293 | 6,956 | 6,696 | 7,972 | 9,151 |
| **부채 및 자본 총계** | 19,769 | 23,337 | 17,624 | 26,187 | 38,137 |

## 재무비율 및 주당지표

| 12월 31일 기준 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 |
|---|---|---|---|---|---|
| **증감률 (%)** | | | | | |
| 매출액 | 89.3 | (23.9) | 34.9 | 58.2 | 51.6 |
| 영업이익 | 적전 | 적지 | 적지 | 흑전 | 98.7 |
| 순이익 | 적전 | 적지 | 적지 | 흑전 | 33.5 |
| 희석 EPS | 적전 | 적지 | 적지 | 흑전 | 31.4 |
| **주당지표** | | | | | |
| 희석 EPS | (7.5) | (1.2) | (0.6) | 1.6 | 2.1 |
| BPS | 8.4 | 7.8 | 7.7 | 9.0 | 10.3 |
| DPS (보통주) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| **Valuations (배)** | | | | | |
| P/E* | n/a | n/a | n/a | 24.4 | 55.2 |
| P/B* | 2.1 | 1.0 | 1.7 | 4.1 | 10.9 |
| EV/EBITDA | n/a | n/a | n/a | 28.8 | 48.2 |
| **비율 (%)** | | | | | |
| ROE | n/a | (14.4) | (7.9) | 19.2 | 22.0 |
| ROA | (24.0) | (4.8) | (2.6) | 6.4 | 5.9 |
| ROIC | (27.3) | (10.1) | (5.6) | 10.8 | 10.3 |
| 배당성향 | n/a | n/a | n/a | 0.0 | 0.0 |
| 배당수익률 (보통주) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |

## Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 2월 11일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 2월 11일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

# 삼성증권

**삼성증권주식회사**
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

**삼성증권 Family Center:** 1588 2323

**고객 불편사항 접수:** 080 911 0900

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA