



코인베이스 글로벌 (COIN.US)

뉴욕에서도 스테이킹 합법화. 암호화폐 시장 시가총액은 최고치 경신

- 미국 내 가장 높은 점유율을 기록 중인 암호화폐 플랫폼
- 미국 정부가 주도하는 스테이블코인 시장에서 가장 주요한 사업자로 자리매김 중
- 스테이킹 활성화 등 암호화폐 활성화에 따른 수혜 기대

뉴욕도 암호화폐 스테이킹 합법화, 미국 내 46 개 주에서 가능

코인베이스는 지난 10 월 8 일 뉴욕금융감독청(NYDFS)로부터 승인을 받아 해당 주에서 이더리움, 솔라나 등의 암호화폐 스테이킹이 가능해졌다고 발표했다. 뉴욕 주는 그간 암호화폐에 대해 보수적인 입장이었으나, 최근 암호화폐의 제도권 편입 흐름을 받아들인 것으로 보인다. 이로써 코인베이스는 46 개 주에서 스테이킹 서비스를 제공하게 되었다.

스테이킹은 암호화폐 보유자에게 이자 성격으로 지급되는 블록체인 보상으로, 현 기준 코인베이스에 이더리움/솔라나 등을 스테이킹 할 경우 연 수익률은 각각 1.91%/4.41%이다.

스테이킹은 인센티브 제공을 통해 암호화폐 구매 및 보유에 대한 유인을 높이는데, 이에 대한 법적 리스크가 미국 내 대부분의 주에서 완화된 것은 암호화폐 시장 활성화에 긍정적인 영향을 미칠 것으로 기대된다.

10 월 암호화폐 시장 시가총액은 4.4 조달러로 최고치 경신

암호화폐 시장 시가총액은 8 월 및 9 월 모두 월평균 4.0 조달러였으나, 10 월에는 5% 증가한 4.2 조달러를 기록 중이며 한 때 4.4 조달러로 역대 최고치를 경신하기도 했다. 10 월 들어 비트코인/이더리움/스테이블코인 외 알트코인의 전체 시가총액 중 비중이 상승한 바 알트코인으로의 자금 유입이 상대적으로 컸던 것으로 보인다.

현재는 법적 기틀 마련 단계. 향후 급격한 자금 유입 가능성

암호화폐의 제도권 편입이 진행되고 있으며 이는 중장기적인 흐름으로 판단되는 바 주요 사업자인 코인베이스의 수혜는 지속될 것으로 예상된다. 현재는 미국 내에서 법적인 기틀을 마련하는 과도기적 단계로 보이는데, 제도권 편입 완료 후에는 암호화폐 수요 급증 및 급격한 자금 유입을 기대해볼 수 있다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('25.10.09): \$387.00
 목표주가 컨센서스: \$376.03

▶ 투자 의견 컨센서스



Stock Data

산업분류	캐피탈 시장
S&P 500	6,339.39
현재주가/목표주가	387.00 / 376.03
52주 최고/최저 (\$)	444.65 / 142.58
시가총액 (백만\$)	99,435
유통주식 수 (백만)	213
일평균거래량 (3M)	11,071,411

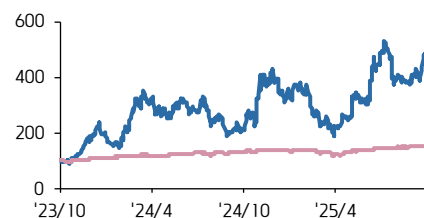
Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY 23	FY 24	FY 25E	FY 26E
순영업수익	3,108	6,564	7,354	8,343
영업이익	-162	2,307	1,924	2,944
순이익	95	2,591	2,175	2,192
EPS	0.4	9.5	8.1	7.3
증가율(%)	흑전	2,462.2	-15.0	-9.2
PER(배)	433.5	26.3	48.0	52.9
PBR(배)	6.7	6.1	8.1	7.3
ROE(%)	6.5	31.3	17.4	15.9
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0

Performance & Price Trend

추가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	55.9	21.4	118.5	131.8
S&P Index	14.5	3.4	23.4	16.3

('23.10.10=10) — 코인베이스 — S&P500



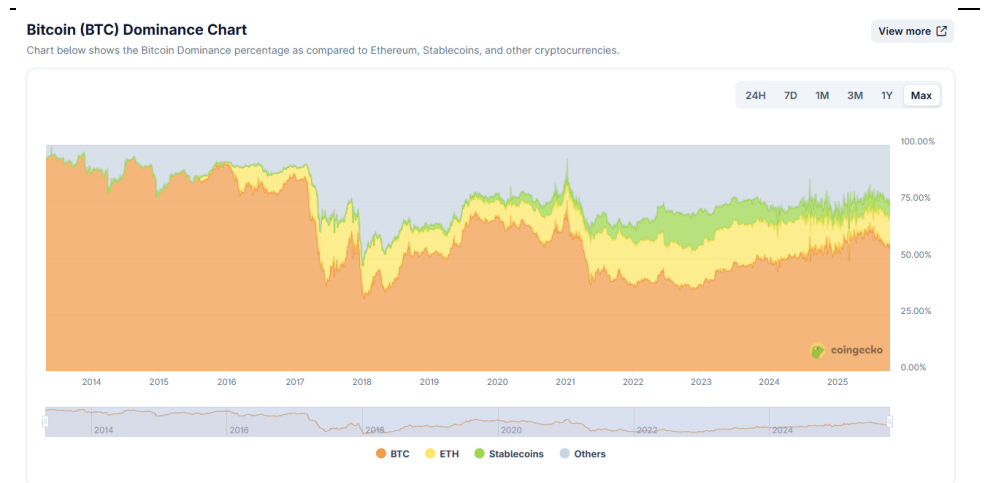
자료: 데이터 스트림 컨센서스, 키움증권 리서치

코인베이스의 주요 스테이킹 자산의 연 수익률, 규모 등

Asset	Est. Reward Rate	Staking Market Cap	Action
Ethereum ETH	1.91% APY	₩220.3T	Start Earning
Solana SOL	4.41% APY	₩115.9T	Start Earning
Cardano ADA	1.63% APY	₩24.4T	Start Earning
Avalanche AVAX	4.47% APY	₩7.3T	Start Earning
Polkadot DOT	8.41% APY	₩4.7T	Start Earning
Cosmos ATOM	15.09% APY	₩1.6T	Start Earning
Polygon MATIC	1.79% APY	₩0.0	Start Earning
BNB BNB	10.40% APY	₩47.1T	

자료: Coinbase, 키움증권 리서치

암호화폐 시장의 자산별 비중(도미넌스) 추이



자료: Coingecko, 키움증권 리서치

코인베이스 글로벌의 상세 실적

(백만 USD)	FY2Q24	FY1Q25	FY2Q25	YoY(%)	QoQ(%)
영업수익	1,449.6	2,034.3	1,497.2	3.3	(26.4)
순영업수익	1,379.9	1,960.3	1,420.1	2.9	(27.6)
거래수익	780.9	1,262.2	764.3	(2.1)	(39.4)
개인	664.8	1,095.5	649.9	(2.2)	(40.7)
기관	63.6	98.9	60.8	(4.4)	(38.5)
기타	52.5	67.8	53.5	1.9	(21.1)
구독/서비스수익	599.0	698.1	655.8	9.5	(6.1)
스테이블코인	240.4	297.5	332.5	38.3	11.8
블록체인 보상	185.1	196.6	144.5	(21.9)	(26.5)
이자/수수료수익	69.4	63.1	59.3	(14.6)	(6.0)
기타	104.1	140.9	119.5	14.8	(15.2)
기타영업수익	69.7	74.0	77.1	10.6	4.2
영업비용	1,106.5	1,328.5	1,521.9	37.5	14.6
거래비용	191.5	303.0	245.3	28.1	(19.1)
기술개발	364.3	355.4	387.3	6.3	9.0
판매/마케팅비	165.3	247.3	236.2	42.9	(4.5)
일반관리비	320.1	394.3	353.7	10.5	(10.3)
암호화폐관련손익(비용)	31.0	34.4	(8.7)	적전	적전
구조조정	0.0	0.0	0.0	흑전	흑전
기타	34.4	(5.9)	308.0	795.4	흑전
영업이익	343.1	705.8	(24.6)	적전	적전
이자비용	20.5	20.5	20.5	0.1	0.1
투자암호화폐평가손익	(319.0)	(596.7)	362.1	흑전	흑전
기타비용	63.8	6.2	(1,506.9)	적전	적전
세전이익	(60.2)	82.5	1,823.8	흑전	2,111.8
법인세비용	(96.4)	16.8	394.9	흑전	2,243.7
순이익	36.2	65.6	1,432.5	3,862.7	2,083.4

자료: Coinbase, Bloomberg, 키움증권 리서치센터

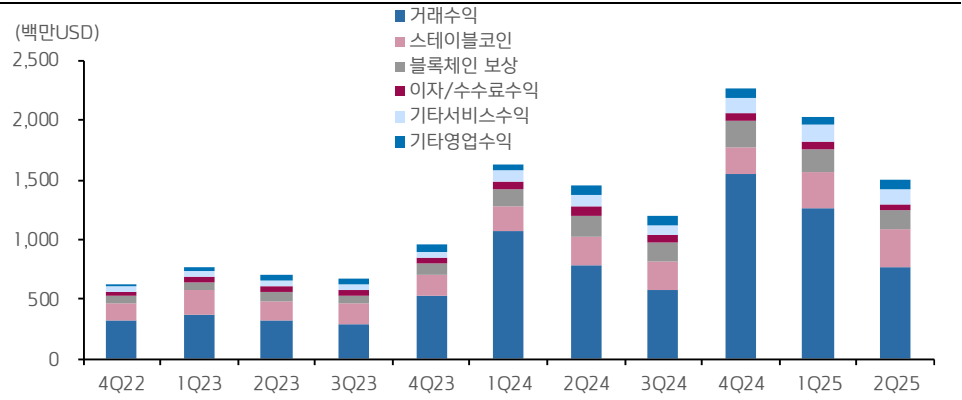
코인베이스 글로벌의 2025년 3분기 가이드런스

Q3'25 Outlook

METRIC	OUTLOOK
Subscription and Services Revenue	\$665-\$745 million
Transaction Expenses	Mid-Teens as a percentage of net revenue Dependent on revenue mix
Technology & Development + General & Administrative Expenses	\$800-\$850 million Including ~\$210 million in stock-based compensation
Sales and Marketing Expenses	\$190-\$290 million Including ~\$15 million in stock-based compensation

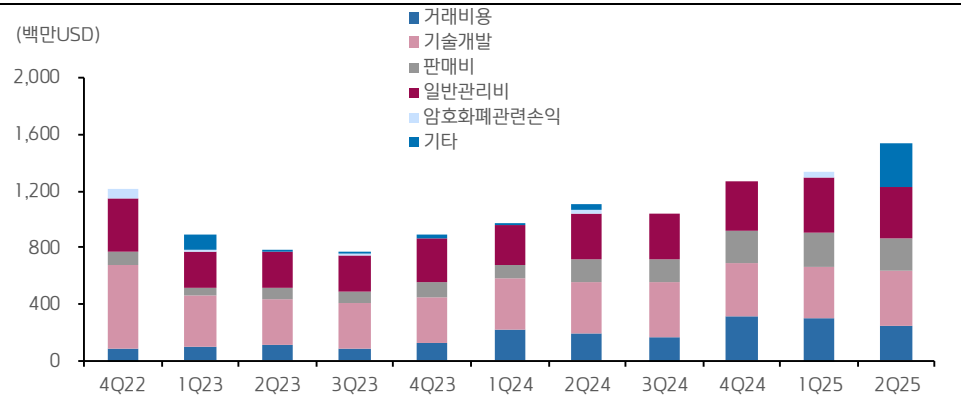
자료: Coinbase, 키움증권 리서치

코인베이스 글로벌의 영업수익 구성



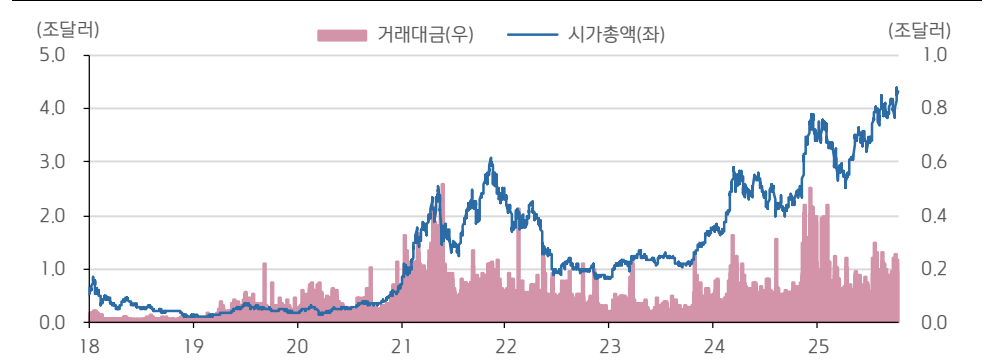
자료: Coinbase, 키움증권 리서치

코인베이스 글로벌의 영업비용 구성



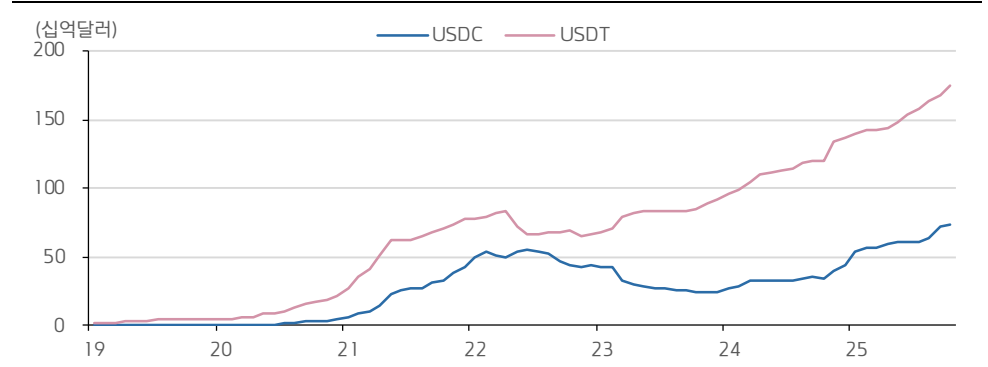
자료: Coinbase, 키움증권 리서치

암호화폐 시가총액 및 거래대금 추이



자료: Coingecko, 키움증권 리서치

USDC 와 USDT 시가총액 추이



자료: CoinMarketCap, 키움증권 리서치

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- “코인베이스 글로벌” 종목은 9월 29일 해외관심종목에 언급된 바 있습니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.