



코인베이스 글로벌 (COIN.US)

거래대금 증가로 실적 호조, USDC 생태계 확장 수혜도 가시화

- 미국 내 가장 높은 점유율을 기록 중인 암호화폐 플랫폼
- 미국 정부가 주도하는 스테이블코인 시장에서 가장 주요한 사업자로 자리매김 중
- 3분기 암호화폐 거래량 증가로 호실적 기록, USDC 생태계 확장 중

3Q25 영업수익 +55% (YoY), 순이익 +473% (YoY)

3 분기 영업수익은 55% (YoY) 증가한 18.7 억달러를 기록했으며, 순이익은 473% (YoY) 증가한 4.3 억달러를 기록했다. 3 분기 중 비트코인의 가격이 약 10% 상승하는 등 우호적인 시장 환경에 따라 거래수익이 증가한 것이 주요했으며, 구독/서비스수익도 안정적인 성장세를 기록했다.

이더리움 중심 거래대금 증가, USDC 확대도 호실적으로 연결

거래수익은 83% (YoY), 37% (QoQ) 증가한 10.5 억달러를 기록했는데, 개인/기관의 수익 비중은 각각 81%/13%로 기관의 비중이 전분기대비 5%p 상승했다. 3 분기 암호화폐 시장의 합산 시가총액이 3.5 조달러에서 4.0 조달러로 16% 증가하면서 거래대금이 전분기대비 45% 증가한 영향이다. 구독/서비스수익은 34% (YoY), 14% (QoQ) 증가한 7.5 억달러를 기록했는데, 3 분기 중 USDC 의 발행량이 615 억달러에서 739 억달러로 약 20% 증가하면서 스테이블코인수익이 증가한 것과 이더리움과 솔라나 가격이 상승하면서 블록체인 보상이 증가한 영향이다. 기타 구독/서비스수익의 성장도 두드러졌는데, 블록체인 생태계 파트너로부터 얻은 마일스톤 성격의 일회성 수익과 암호화폐 ETF 성장에 따른 수탁기관으로서의 수수료수익이 증가한 영향이다.

Everything Exchange 의 비전을 준비 중

거래수익과 구독/서비스수익 모두 견조한 실적을 기록하며 단순 암호화폐 거래소에서 벗어나 점차 블록체인 기반 종합 금융 플랫폼으로 변모하는 모습이다. 투자 슈퍼 앱이 되겠다는 'Everything Exchange' 비전도 구축해나가고 있는데, 전체 암호화폐 중 시가총액 기준 90% 이상의 현물 거래를 지원하고 있으며 옵션 거래 플랫폼 Deribit 인수로 파생상품 거래 저변을 확대하는 데에도 성공했다. USDC 생태계 확장과 슈퍼 앱 전환 등의 수혜가 예상되며 높은 성장성에 대한 프리미엄도 기대해볼 수 있다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('25.10.30): \$328.51
 목표주가 컨센서스: \$384.04

▶ 투자 의견 컨센서스



Stock Data

산업분류	캐피탈 시장
S&P 500	6,822.34
현재주가/목표주가	328.51 / 384.04
52주 최고/최저 (\$)	444.65 / 142.58
시가총액 (백만\$)	84,407
유통주식 수 (백만)	213
일평균거래량 (3M)	9,912,668

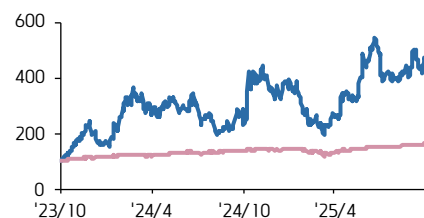
Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY23	FY24	FY25E	FY26E
순영업수익	3,108	6,564	7,366	8,408
영업이익	-162	2,307	1,891	2,878
순이익	95	2,591	2,182	2,204
EPS	0.4	9.5	8.1	7.4
증가율(%)	흑전	2,462.2	-14.8	-8.9
PER(배)	433.5	26.3	-	-
PBR(배)	6.7	6.1	-	-
ROE(%)	6.5	31.3	16.4	14.8
배당수익률(%)	0.0	0.0	-	-

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	32.3	-2.7	61.9	55.1
S&P Index	16.0	2.0	22.5	17.3

('23.10.31=10) — 코인베이스 — S&P500



자료: 데이터 스트림 컨센서스, 키움증권 리서치

코인베이스 글로벌의 상세 실적

(백만 USD)	FY3Q24	FY2Q25	FY3Q25	YoY(%)	QoQ(%)
영업수익	1,205.2	1,497.2	1,868.7	55.1	24.8
순영업수익	1,128.6	1,420.1	1,793.0	58.9	26.3
거래수익	572.5	764.3	1,046.3	82.8	36.9
개인	483.3	649.9	843.5	74.5	29.8
기관	55.3	60.8	135.0	144.1	122.0
기타	34.0	53.5	67.7	99.1	26.5
구독/서비스수익	556.1	655.8	746.7	34.3	13.9
스테이블코인	246.9	332.5	354.7	43.7	6.7
블록체인 보상	154.8	144.5	184.6	19.3	27.8
이자/수수료수익	64.0	59.3	64.8	1.3	9.3
기타	90.4	119.5	142.7	57.9	19.4
기타영업수익	76.6	77.1	75.7	(1.2)	(1.8)
영업비용	1,035.7	1,521.9	1,388.2	34.0	(8.8)
거래비용	171.8	245.3	253.3	47.4	3.3
기술개발	377.4	387.3	430.6	14.1	11.2
판매/마케팅비	164.8	236.2	260.3	57.9	10.2
일반관리비	330.4	353.7	418.4	26.6	18.3
암호화폐관련손익(비용)	(0.1)	(8.7)	(35.7)	적지	적지
구조조정	0.0	0.0	0.0	흑전	흑전
기타	(8.6)	308.0	61.3	흑전	(80.1)
영업이익	169.5	(24.6)	480.5	183.5	흑전
이자비용	20.5	20.5	21.8	6.1	6.0
투자암호화폐평가손익	(120.5)	362.1	423.9	흑전	17.1
기타비용	(40.1)	(1,506.9)	380.5	흑전	흑전
세전이익	68.6	1,823.8	502.1	632.3	(72.5)
법인세비용	(6.9)	394.9	69.6	흑전	(82.4)
순이익	75.5	1,432.5	432.6	473.0	(69.8)

자료: Coinbase, Bloomberg, 키움증권 리서치센터

코인베이스 글로벌의 2025년 3분기 실적과 가이드언스 비교

Q3'25 Coinbase Results vs. Outlook		
METRIC	COINBASE Q3 OUTLOOK (Aug 2025)	Q3 ACTUALS
Subscription and Services Revenue	\$665-\$745 million	\$747 million
Transaction Expenses as a percentage of net revenue	Mid-Teens as a percentage of net revenue Dependent on revenue mix	14%
Technology and Development + General and Administrative Expenses including stock-based compensation	\$810-\$860 million * Including \$210 million in stock-based compensation and \$10 million (ex. amortization) from Deribit	\$849 million including \$208 million in stock-based compensation
Sales and Marketing Expenses including stock-based compensation	\$190-\$290 million Including ~\$15 million in stock-based compensation	\$260 million including \$14 million in stock-based compensation

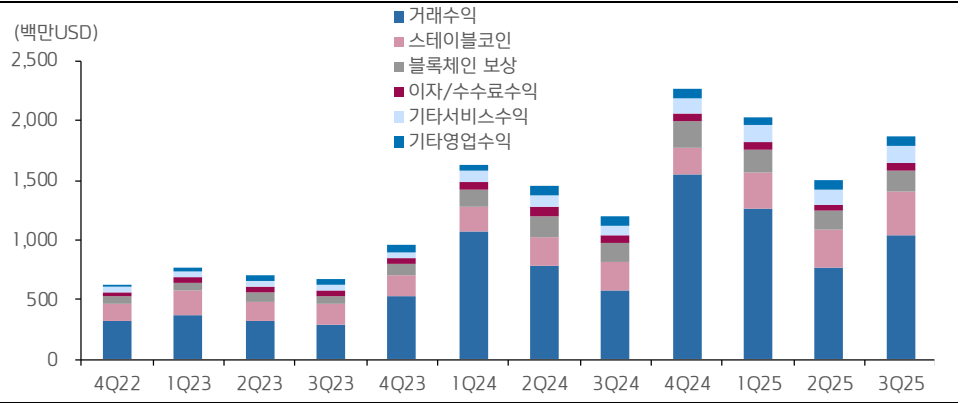
자료: Coinbase, 키움증권 리서치

코인베이스 글로벌의 2025년 4분기 가이던스

METRIC	Q4'25 OUTLOOK	COMMENTARY
Subscription and Services Revenue	\$710-\$790 million	Driven by growth in USDC market capitalization + Coinbase One subscribers, offset by interest rate cuts
Transaction Expenses	Mid-Teens as a percentage of net revenue	Dependent on revenue mix
Technology & Development + General & Administrative Expenses	\$925-\$975 million Including ~\$220 million in stock-based compensation	Growth driven by costs related to Echo & Deribit acquisitions + headcount
Sales and Marketing Expenses	\$215-\$315 million Including ~\$14 million in stock-based compensation	Range driven by performance marketing opportunities and USDC rewards

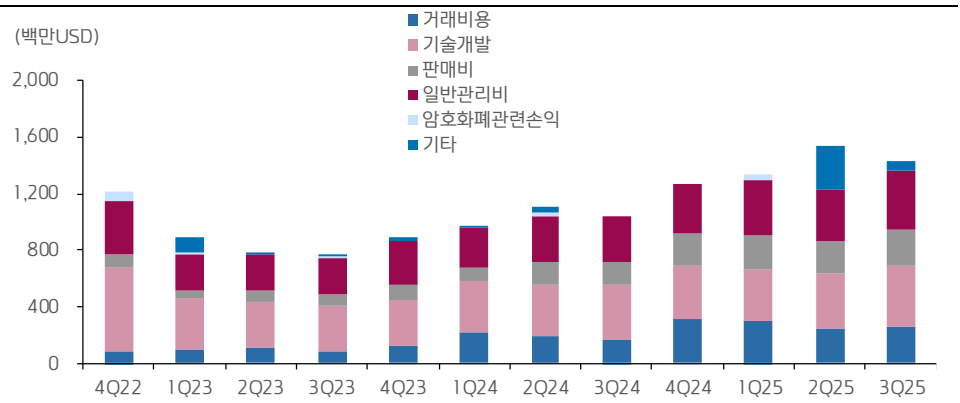
자료: Coinbase, 키움증권 리서치

코인베이스 글로벌의 영업수익 구성



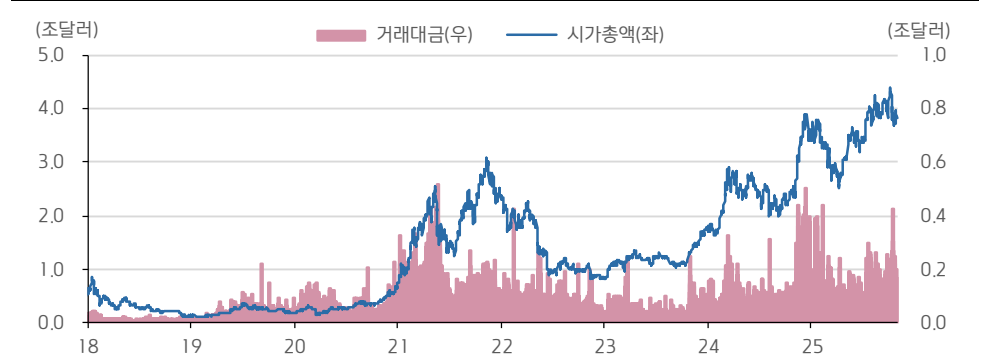
자료: Coinbase, 키움증권 리서치

코인베이스 글로벌의 영업비용 구성



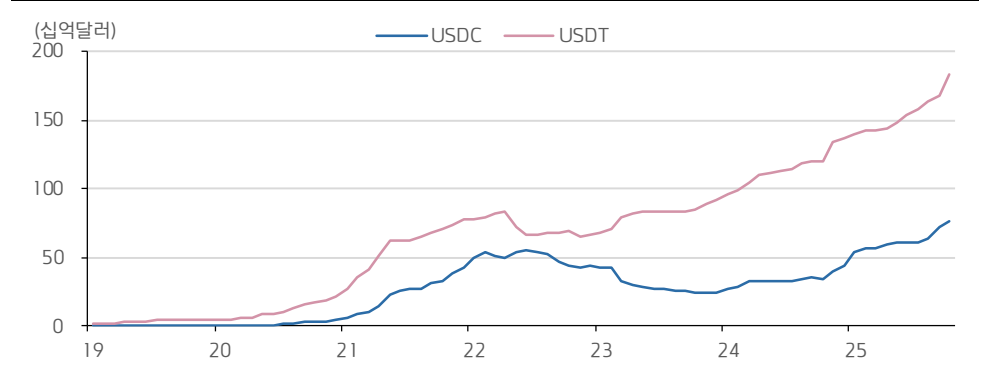
자료: Coinbase, 키움증권 리서치

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 10월 27일 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.