

미국 주식 알리미



주식전략/시황. 한대훈 / 3773-8515, handaehoon@sk.co.kr
 연구원. 이재윤 / 3773-8921, jyun.lee@sk.co.kr

2021/04/14

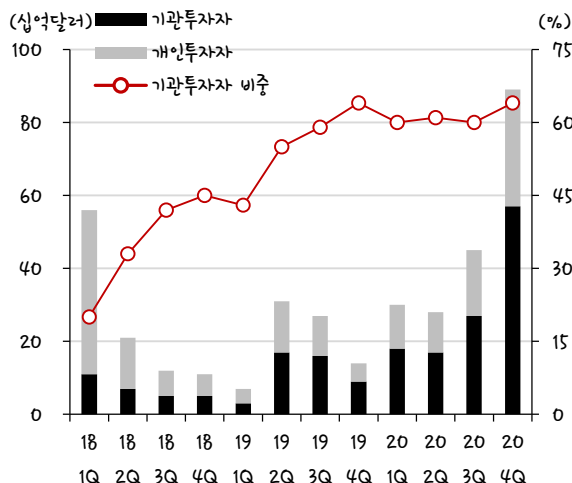
#6. 코인베이스(COIN)가 온다

마침내 코인베이스가 상장된다. 최근 다시 불어닥친 암호화폐 열풍과 맞물려 미국 최대 암호화폐 거래소인 코인베이스 상장에 대한 투자자들의 관심이 뜨겁다. 이번달초에 발표된 코인베이스의 1 분기 실적을 확인해보면, 월별 이용자 수는 610 만명이고, 거래소내의 자산 규모는 2,230 억달러다. 이는 전체 암호화폐 시장의 11.3%에 해당한다. 지난 1 분기 매출액은 18 억달러로 이미 지난해의 13 억달러를 이미 넘어섰다. 이를 바탕으로 장외시장에서 코인베이스의 기업가치는 700 억달러에 육박하고 있다. 뉴욕증시 거래소의 모회사인 ICE 의 시총이 661 억달러인 점을 생각해보면, 코인베이스의 기업가치는 거래소 규모 사상 최대가 될 수도 있다.

암호화폐 가격이 상승하면서 암호화폐 보유량이 가장 많은 코인베이스에 대한 관심은 높아질 수 밖에 없다. 그리고 개인투자자에서 기관투자자로 시장의 주역이 바뀌고 있는 점도 이미 기관투자자 비중이 높은 코인베이스는 긍정적이다. 2018 년 20%에 불과했던 코인베이스의 기관투자자 비중은 지금은 64%까지 올라갔다. 테슬라를 비롯한 테크기업들의 비트코인 채택, ETF 에 대한 상장 기대감 등 기관투자자의 시장 진출이 기대된다는 을 고려하면 비중은 더 늘어날 것이다. 스테이블코인 USDC 의 존재도 든든하다. USDC 는 코인베이스와 서클(Circle)이 합작해 만든 스테이블코인이다. 미국 통화감독청(OCC)에서 스테이블코인을 정식 결제 수단으로 인정한 만큼, USDC 의 사용은 확대될 것이다.

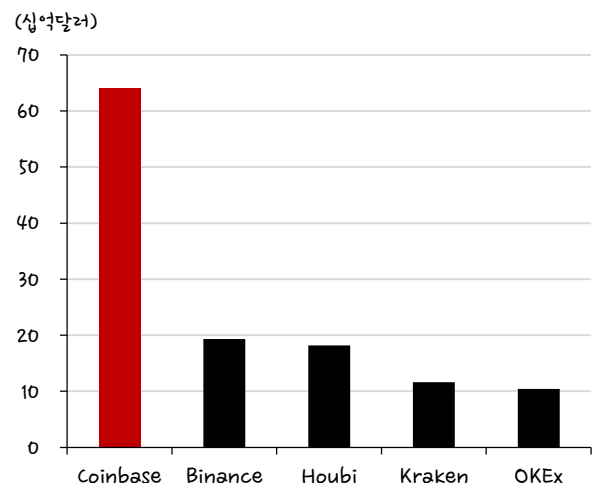
하지만 리스크요인도 있다. 현재 코인베이스의 PER 은 90 배가 넘는 정도로 밸류에이션 부담이 높다. 그리고 매출 구조가 수수료에 대한 의존도가 절대적인만큼, 암호화폐 시장의 위축이 나타날 경우 수익성 둔화가 나타날 수도 있다. 디파이(DeFi) 시장이 성장할수록 시장 영향력도 약해질 수 있다. 이런 리스크 요인에도 불구하고, 코인베이스 상장은 암호화폐 시장의 큰 이정표다. 그리고 두나무(업비트) 등 글로벌 주요 거래소 상장에도 중요한 바로미터가 될 것이다.

코인베이스는 이미 기관투자자의 비중이 높은 거래소



자료: Coinbase, SK 증권

주요 거래소의 암호화폐 자산규모 비교: 코인베이스가 절대적이다



자료: Bitcoin.com, SK 증권



coinbase

기업소개: 코인베이스(Coinbase, COIN)

코인베이스는 전직 에어비앤비 엔지니어였던 브라이언 암스트롱이 2012 년에 설립한 암호화폐 거래소 플랫폼이다. 이후 전 골드만삭스 트레이더였던 프레드 어삼도 공동 설립자로 합류하게 되었다.

코인베이스는 웹 브라우저, 안드로이드, 아이폰 환경 등에서 작동하며 비트코인, 이더리움, 라이트코인 등 주요 암호화폐를 일반 화폐로 즉시 교환하는 서비스를 제공하고 있다. 은행 계좌나 직불 카드, 신용 카드 등을 연결해 가상화폐를 교환하는 방식이다.

코인 베이스는 M&A 를 통한 규모 확장과 인재 확보에 주력해왔다. 2018 년 4 월 모바일 이더리움 지갑 스타트업인 '사이퍼 브라우저'를 인수하는 등 규모를 확장했고, 블록체인 업계 내 최고 기술 전문가인 '발라지 스리니바산', 전 뉴욕증권거래소 재무부장인 '에릭 스크로', 전 아마존 웹서비스 담당자 '팀 와그너', 전 링크드인 데이터 수석 '마이클 리' 등 유명인사를 대거 영입하며 독보적인 기술력 우위를 추구해오고 있다.

처음에는 개인 투자자용 거래 플랫폼으로 시작했지만, 이제는 기관들이 코인베이스의 주요 거래자이다. 코인데스크 리서치에 따르면, 2018 년 1 분기에 개인투자자들이 전체 거래의 80%를 차지했지만, 2020 년 4 분기에는 36%로 그 비중이 줄어들었는데, 이는 기관 투자자의 암호화폐에 대한 관심이 급증했음을 보여준다

최근 실적 추이

	19Q1	19Q2	19Q3	19Q4	20Q1	20Q2	20Q3	20Q4	21Q1
매출액	0.7	2.1	1.6	1.0	1.9	1.9	3.2	5.9	18.0
영업이익	-	0.8	0.2	-0.2	0.6	0.6	1.2	2.9	11.0
당기순이익	-0.5	0.4	0.1	-0.3	0.3	0.3	0.8	1.8	7.3~8

자료: Bloomberg, SK 증권 / 주: 매출액, 영업이익, 당기순이익 단위는 억 USD, EPS 는 USD / 주. 21Q1 데이터는 동사가 발표한 잠정 실적, 영업이익은 조정 EBITDA 로 통일