트레이드 렌즈
TRADE LENS

투자에 초점을 맞추다.

CRYPTO INSIGHT / No.07

디지털자산의 성장과 사업의 수익성을 연결하는 리서치

스테이블코인의 이자
누가 가져가고
얼마가 남는가

Circle과 Coinbase의 준비금 수익·유통비용·고객 보상

Circle · 유통 등 직접비용 차감 후 수익

2.89억 달러

2026년 2분기 · RLDC

Coinbase · 매출에서 USDC 보상 차감

1.73억 달러

2026년 2분기 · 분석용 지표

USDC가 늘어나는 것과 주주에게 남는 이익은 다르다.

발행사·유통사·고객 보상 사이의 배분을 봐야 한다.

Circle·Coinbase 10-Q [1] [2]. 두 지표는 비용 범위가 달라 직접 비교할 수 없으며 순이익이 아니다. USDC 보유자에게 준비금 이자가 자동 귀속되지 않는다. [6]

분석 기준일 2026.10.25

TRADELENS.KR

준비금 수익 · 계약 배분 · 고객 보상 · 회계 기준 · 금리 민감도

01 / RESEARCH VIEW

잔고 성장보다 수익이 남는 경로가 중요하다

TradeLens 판단 | 발행 규모, 유통 경로, 고객 유지비용이 같은 이자 수익을 나눈다.

핵심 결론

USDC 준비금에서 발생한 이자는 발행사 매출의 출발점이다. 이후 유통 계약과 고객 보상, 운영비용을 거치며 각 사업자에게 남는 금액이 달라진다. **USDC 성장률만으로 Circle·Coinbase의 이익 성장률을 설명할 수 없다.** USDC 보유 자체도 준비금 이자에 대한 권리를 뜻하지 않는다. [1] [2] [6]

무슨 변화인가

2026년 2분기 평균 USDC는 전년 대비 25.4% 늘었지만 Circle 준비금 수익은 5.3% 증가했다. 평균 준비금 수익률 하락이 잔고 효과를 일부 상쇄했다. [1]

왜 중요한가

Circle의 직접비용 차감 후 수익은 늘었지만 Coinbase의 스테이블코인 매출에서 USDC 보상을 뺀 금액은 줄었다. 같은 생태계의 성장도 이익 귀속은 다를 수 있다. [1] [2]

경제적 수혜는 어디로 가는가

발행사는 준비금 운용과 배분 후 잔여 수익을, 유통사는 고객 잔고·접점의 경제적 가치를 확보한다. 고객 보상은 유통 수익의 일부를 다시 고객에게 돌려주는 비용이다.

무엇으로 판단하는가

평균 잔고×수익률, 유통비용 차감 후 수익률, 보상 부담, 영업비용을 순서대로 본다. 계약 변경과 회계 표시 변경도 같은 기준으로 확인한다.

보고서의 판단은 USDC 채택 확대를 부정하는 것이 아니다. 채택의 성과가 준비금 수익과 각 기업의 이익으로 전환되는 연결을 검증하는 것이다. 거래량·기말 유통량·평균 잔고를 섞거나, 서로 다른 비용 단계의 수익을 합산하면 수익성을 과대평가하기 쉽다.

이번 보고서의 판단 기준

성장의 질은 추가 잔고가 만들어 낸 수익에서 그 잔고를 확보하고 유지하는 비용을 뺀 뒤 평가한다. 규모 확대와 수익 배분을 함께 봐야 한다.

실적 비교는 2026년 2분기와 비교 가능한 2025년 2분기다. Coinbase의 전년 수치는 2026년 공시의 재분류 기준을 사용했다. 모든 재무금액은 미국 달러 기준.

02 / VALUE CHAIN

고객의 원금과 준비금 이자는 다른 돈이다

수익의 출발점 | USDC 원금은 발행사의 매출로 더하지 않는다.

USDC는 준비금으로 뒷받침되는 토큰이다. Circle은 준비금을 현금 및 단기 국채·익일물 역레포 등을 포함하는 유동성 자산으로 유지한다고 설명한다. 준비금에서 생기는 수익과 고객이 맡긴 원금은 구분해야 한다. 원금 증가를 매출 증가와 같은 금액으로 취급할 수 없다. [1] [7]

단계	경제적 역할	분석할 숫자
USDC 발행·상환	달러와 토큰 사이의 전환 및 준비금 유지	유통량, 상환 조건, 준비금의 유동성
준비금 운용	평균 잔고에서 이자 수익 발생	평균 운용잔고×기간 수익률
발행사·유통사 배분	계약상 발행사 유보분과 유통·생태계 몫 정산	Circle 유통비용, Coinbase 관련 매출
고객 확보·유지	플랫폼이 보상과 서비스를 제공	USDC 보상비용, 유통 채널별 잔고
주주에게 남는 결과	직접비용 후 운영비·세금 등 차감	영업이익, 순이익, 현금흐름

토큰 보유자의 권리와 플랫폼 보상을 구분한다

Circle의 USDC 약관은 토큰 자체가 이자를 발생시키거나 보유자에게 준비금 수익을 지급할 권리를 부여하지 않는다고 정한다. Circle의 직접 상환은 계정 자격과 약관 조건에 따른다. 거래소·플랫폼이 지급하는 보상은 별도 서비스 조건과 비용 구조를 갖는다. [6]

이자 수익을 읽는 식

준비금 수익 ≈ **기간 평균 잔고 × 연율 수익률 × 기간 비율**. 이는 경제 구조를 설명하는 근사식이다. 실제 준비금 구성·일별 잔고·수익 인식 시점이 있으므로 기말 USDC와 반올림된 수익률만으로 공시 매출을 정확히 재현할 수는 없다.

준비금 자산, USDC의 상환 조건, 사업자의 수익 배분은 각각 다른 분석 대상이다. 토큰 보유를 발행사 주식 보유나 플랫폼 보상 수령과 동일시하지 않는다.

03 / CONTRACT ECONOMICS

‘준비금 이자의 절반’이라는 설명은 불완전하다

공개 계약과 공시 | 발행사 유보분, 플랫폼 잔고와 생태계 지급을 순서대로 본다.

Circle은 Coinbase와의 협업 계약을 통해 유통비용을 지급한다. 공개된 설명상 Coinbase는 발행사 유보분을 반영한 뒤 자체 플랫폼에 보관된 USDC에 따른 배분을 받고, 승인된 제3자 생태계 참여자 지급을 반영한 나머지에서도 절반을 배분받는다. 전체 준비금 수익을 처음부터 단순히 50 대 50으로 나누는 구조로 읽으면 안 된다. [1] [3] [4]

정산 요소	경제적 의미	확인해야 할 변수
발행사 유보분	발행·준비금 관리에 관련된 계약상 배분의 출발점	공개 범위의 계약 조건; 임의의 고정 비율 가정 금지
Coinbase 플랫폼 잔고	유통사가 보유·유치한 USDC와 연동된 배분	평균 잔고와 전체 생태계 내 비중
제3자 생태계 지급	다른 승인 참여자에 대한 지급이 배분에 영향	참여자 추가, 계약 조건, 관련 유통비용
나머지 생태계 몫	상기 구조를 반영한 잔여분의 배분	어떤 금액의 절반인지 분모를 구분

실제로 확인되는 비용

Circle의 2026년 2분기 Coinbase 관련 유통비용은 **3억 2,460만 달러**였다. 전체 유통·거래비용 4억 1,041만 달러의 약 79.1%다. Coinbase가 핵심 상대방이지만 모든 직접비용의 수취인은 아니다. [1]

발행사에는 유통망을 통해 규모를 키울 유인이 있고, 유통사에는 고객 잔고를 유지할 유인이 있다. 유통 대가가 높아지면 발행량이 증가해도 발행사에 남는 비율은 낮아질 수 있다. 반대로 발행사 자체 플랫폼과 다른 채널의 비중 변화는 배분의 결과를 바꿀 수 있다. 이는 계약과 잔고 구성이 함께 만드는 효과다.

TradeLens 해석

경쟁력은 발행 규모 하나보다 고객 접점과 계약상 잔여 수익을 지킬 능력에서 드러난다. 계약 갱신·변경 여부와 실제 분기 비용을 함께 추적해야 한다.

공개 계약에는 비공개 처리된 조건이 포함돼 있다. 미공개 계수를 추정해 확정 공식으로 제시하지 않았다. 계약의 기간·갱신 조항과 실제 변경 공시는 구분한다. [4]

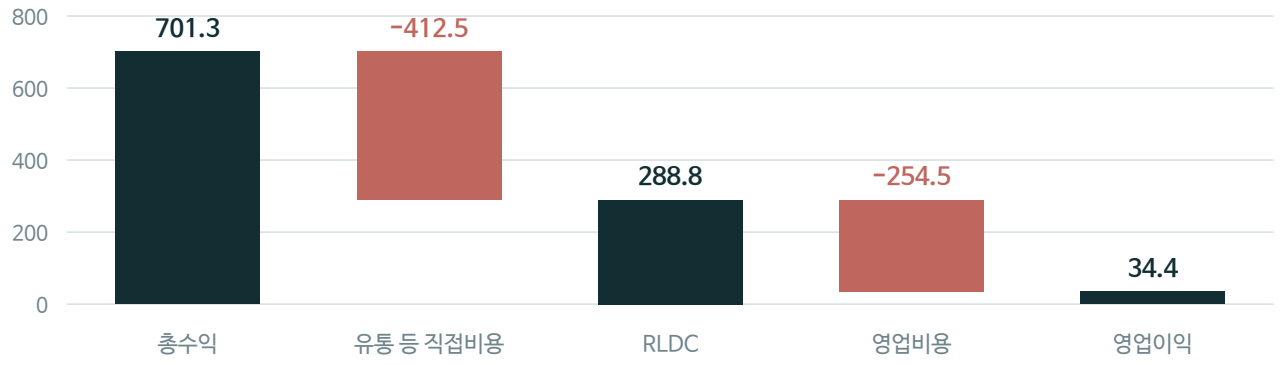
04 / CIRCLE PROFIT BRIDGE

준비금 매출에서 영업이익까지 네 단계를 거친다

Circle 2026년 2분기 | 직접비용 차감 후 수익은 영업이익과 다르다.

총수익에서 영업이익까지

백만 달러 · GAAP 공시 및 자체 계산 [1]



단계	2026년 2분기	해석
준비금 수익	667.733	총수익의 95.2%; 여전히 핵심 수익원
기타 수익	33.582	총수익 701.315에 포함
직접비용 차감 후 수익(RLDC)	288.845	701.315 − 412.470
영업이익	34.359	RLDC − 영업비용 254.486
계속영업 순이익	48.214	기타손익·법인세까지 반영한 최종 결과

단위: 백만 달러. 직접비용 412.470 = 유통·거래비용 410.414 + 기타 비용 2.056. RLDC는 revenue less distribution, transaction and other costs로, 독립된 순이익 지표가 아니다. [1]

RLDC 마진은 41.2%지만 영업이익률은 4.9%다. 유통 계약 후 남는 금액에서 인건비·기술·관리비 등 추가 비용이 빠지기 때문이다. 기타 수익의 비중은 4.8%로, 이 분기 수치만으로 준비금 이자 의존도가 해소됐다고 판단하기 어렵다.

이익 개선의 분해

전년 동기 영업손실에는 IPO와 관련한 대규모 주식보상비용의 영향이 있었다. 흑자 전환 전체를 반복 가능한 사업 개선으로 해석하기보다, **준비금 수익·유통비용·경상 운영비의 각각의 변화**를 확인해야 한다. [1]

05 / CIRCLE GROWTH QUALITY

유통량 증가와 유통비용 배분이 함께 작동했다

같은 기간 비교 | 평균 잔고와 기말 잔고, 평균 비중을 구별한다.

Circle 지표	2025년 2분기	2026년 2분기	변화의 의미
평균 USDC · 십억 달러	61.039	76.524	25.4% 증가
기말 USDC · 십억 달러	61.333	73.269	평균 잔고와 다른 시점 수치
준비금 수익률 · 연율	4.1%	3.5%	회사 설명상 66bp 하락
준비금 수익 · 백만 달러	634.274	667.733	5.3% 증가
RLDC · 백만 달러	251.136	288.845	15.0% 증가
RLDC / 총수익	38.2%	41.2%	약 3.0%p 상승
Circle 플랫폼 일별 가중평균 비중	7.4%	19.5%	기말 잔고 비율과 구분

자료: [1]. 증가율·마진은 공시 원수치로 자체 계산 후 반올림. 표시 수익률 4.1%와 3.5%는 반올림값이며, 회사가 설명한 변화 66bp와 모순되지 않는다. 플랫폼 비중은 회사 정의의 일별 가중평균 지표다.

매출은 금리의 영향을, 잔여 수익은 유통구성의 영향을 받는다

평균 USDC가 늘어도 준비금 수익률이 낮아지면 매출 증가율은 둔화된다. 한편 유통 계약에 따라 누구의 플랫폼에 잔고가 쌓이는지가 비용을 바꾼다. Circle은 Coinbase 관련 비용 감소의 배경으로 전체 평균 잔고에서 Coinbase 플랫폼이 차지하는 비중 하락을 설명했다. [1]

Coinbase 관련 비용은 332.3백만 달러에서 324.6백만 달러로 줄었지만 전체 유통·거래비용은 406.472백만 달러에서 410.414백만 달러로 늘었다. 다른 유통경로의 비용까지 보면 핵심 계약 비용 감소를 전체 비용 감소로 일반화할 수 없다. [1]

TradeLens 해석

RLDC 개선은 잔고 증가뿐 아니라 잔고가 쌓이는 경로의 변화와 연결된다. 자체 플랫폼 비중이 높아져도 고객 유치에 필요한 운영·보상 비용이 다른 항목에서 늘면 최종 이익 개선폭은 작아질 수 있다.

06 / COINBASE CUSTOMER ECONOMICS

유통 매출에서 고객 보상비용을 한 번 더 뺀다

Coinbase 2026년 2분기 | 잔고 확보는 수익원이자 고객 유지비용의 원천이다.

스테이블코인 매출 − USDC 고객 보상

백만 달러 · 분석용 잔여 수익; 부문이익이 아님 [2]



항목 · 백만 달러	2025년 2분기	2026년 2분기
스테이블코인 매출	308.914	292.147
USDC 보상비용	102.521	119.108
매출 − USDC 보상	206.393	173.039
보상 / 해당 매출	33.2%	40.8%

자료: [2]. 보상은 판매·마케팅 비용에 포함된 USDC rewards다. 차감 지표는 TradeLens 계산이며 회사가 공시한 영업부문 이익이나 순이익이 아니다. 기술·규제준수 등 기타 비용과 회사 보유 잔고의 이자수익을 포함하지 않는다.

같은 표시 기준에서 매출은 5.4% 감소하고 보상비용은 16.2% 증가했다. 둘을 차감한 금액은 16.2% 줄었다. 회사는 금리 하락이 매출을 낮췄고, 고객 잔고 증가가 이를 일부 상쇄했다고 설명한다. 보상비용은 고객 잔고 확대에 따라 증가했으며 보상률 하락이 일부 상쇄했다. [2]

잔고 최고치가 이익 최고치를 뜻하지 않는 이유

Coinbase는 2분기 자사 제품 내 평균 USDC가 약 200억 달러로 사상 최대라고 발표했다. 이 지표에는 회사 보유분도 포함된다. **잔고의 증가, 매출의 증가, 고객 보상 후 잔여 수익의 증가는 각각 따로 검증해야 한다.** [5]

07 / ACCOUNTING BOUNDARIES

같은 생태계라도 매출 숫자를 바로 맞출 수 없다

비교 기준 | 2026년 표시 변경과 기업 간 지급을 반영해야 한다.

전년 비교에서 먼저 바꿔야 하는 숫자

Coinbase는 2026년부터 회사 보유 결제형 스테이블코인 잔고의 수익을 스테이블코인 매출에서 **Corporate interest and other income**으로 재분류했다. 2025년 2분기 비교표에도 약 2,360만 달러를 같은 방식으로 옮겼다. 본 보고서는 재분류 후 308.914백만 달러를 사용한다. [2]

숫자	포함 범위	피해야 할 해석
Circle → Coinbase 비용 324.600백만 달러	Circle이 계약에 따라 인식한 Coinbase 관련 유통비용	Coinbase의 한 매출 항목과 반드시 같아야 한다고 가정
Coinbase 스테이블코인 매출 292.147백만 달러	2026년 표시 기준; 회사 보유 잔고의 수익은 별도 항목	차이 전부를 누락 수익이나 계약 변경으로 단정
Coinbase 기타 기업 이자수익 65.767백만 달러	다른 회사 자금의 이자수익 등을 함께 포함	전액을 Circle 계약 지급액으로 간주
평균 USDC 약 200억 달러	Coinbase 제품 내 고객 및 회사 보유 잔고 포함	전액을 보상 대상 고객 잔고로 간주

Circle 수치: [1]. Coinbase 회계 표시·매출: [2], Note 5 및 MD&A.; 플랫폼 잔고 범위: [5], 각주 5. 회사 간 32.453백만 달러 차이를 전부 조정하는 세부 내역은 제시하지 않았다.

두 회사의 매출을 합치면 이자 풀을 중복 계산할 수 있다

Circle이 준비금 수익을 인식하고 그중 일부를 유통사에 지급하면, 한 회사의 비용이 다른 회사의 수익이 된다. 같은 흐름을 총매출 양쪽에서 더해 생태계의 최종 이익으로 부르면 중복이 생긴다. 계약 단계별 수익과 비용을 나누고 외부 고객에게서 새로 생긴 수익인지 확인해야 한다.

TradeLens 해석

숫자가 다르다는 사실보다 숫자의 경계가 다르다는 점이 먼저다. 재분류 전후, 고객·회사 잔고, 매출·직접비용·영업비용의 범위를 맞춘 뒤 성장률과 잔여 수익을 비교한다.

08 / RATE SENSITIVITY

금리 하락은 매출과 유통비용을 함께 낮춘다

Circle 공시 민감도 | 잔고가 고정된 12개월 모형과 실제 사업 전망을 구별한다.

금리 변화	준비금 수익 변화	유통·거래비용 변화	두 변화의 차이
+100bp	+737	+360	+377
−100bp	−737	−360	−377

단위: 백만 달러 / 12개월. [1]의 회사 민감도에서 마지막 열만 자체 계산. 2026년 6월 30일 잔고, 6월 평균 수익률 3.49%, 7월 1일부터 금리 변화가 지속되고 자산구성이 일정하다는 가정. 실제 예측·분기 영향·순이익 변화가 아니다.

금리 100bp 하락 시 준비금 수익의 감소 737백만 달러를 모두 Circle의 최종 이익 감소로 읽으면 비용 연동을 빠뜨린다. 같은 모형에서는 유통·거래비용도 360백만 달러 줄어들어, 두 항목 차이는 377백만 달러 감소한다. 여기에 다른 수익·비용·세금 변화는 반영되지 않는다.

별도의 설명용 계산: 같은 매출을 유지하려면

평균 잔고와 자산구성 외 조건이 같고 연율 수익률이 **3.5%에서 2.5%**로 낮아진다고 가정한다. 준비금 수익을 유지하려면 평균 잔고는 **3.5 / 2.5 − 1 = 40%** 늘어야 한다. 이 계산은 금리 전망이나 실제 매출 가이던스가 아니다.

같이 움직이는 변수	충격을 완화하는 방향	충격을 키우는 방향
평균 USDC 잔고	잔고 성장으로 낮은 수익률 보완	상환·잔고 감소가 금리 하락과 동반
유통 계약과 채널 구성	변동 지급 감소, 잔여 수익 비율 개선	경쟁에 따른 유통 대가 상승
고객 보상·운영비	보상률과 비용의 합리적 조정	고객 이탈 방어로 비용이 경직

TradeLens 해석

금리 민감도는 잔고와 배분이 고정된 출발점이다. 실제 결과는 잔고의 성장·상환, 계약 조건, 고객 보상 정책까지 연결해 판단해야 한다.

09 / SCALE & COMPETITIVE ADVANTAGE

거래량의 성장과 수익화의 성장은 다르다

성장의 질 | 결제 활용도, 잔고, 유지비용을 연결해야 경쟁력을 평가할 수 있다.

온체인 거래금액은 일정 기간 토큰이 이동한 흐름이고 준비금 이자는 평균 잔고에서 생긴다. 같은 USDC가 빠르게 여러 번 이동하면 거래금액은 늘어도 이자 발생 기반이 같은 비율로 늘지는 않는다. 거래 수수료가 별도로 발생하는 서비스는 요율·실제 매출을 확인해야 한다.

성장 지표	먼저 보여주는 것	수익성 판단에 더 필요한 것
온체인 거래금액	토큰의 이동과 사용 강도	평균 잔고 증가 또는 별도 수수료 매출
기말 USDC 유통량	특정 시점의 발행·상환 결과	분기 평균 잔고와 금리
자체 플랫폼 잔고 비중	채널 구성과 고객 접점	유통 절감액과 자체 고객 유치·운영비
기타 수익 증가	준비금 외 사업의 매출 기여	반복성, 직접비용, 추가 운영비
고객 보상 확대	고객 확보·잔고 유지 노력	보상 중단·인하 후 잔고 유지율과 잔여 수익

발행사와 유통사의 경쟁 우위는 다른 곳에 쌓인다

발행사는 상환 신뢰·준비금 관리·연동 인프라를 통해 유통망을 넓힌다. 유통사는 고객 계정과 결제·거래 접점에서 잔고를 확보한다. 한쪽의 규모가 커져도 다른 쪽의 고객 접점에 의존하면 배분 협상력이 제한될 수 있다. 이는 사업 구조에 대한 TradeLens 해석이다.

현재 실적이 지지하는 판단

Circle은 RLDC 마진 개선을 보여줬지만 총수익의 95.2%가 준비금 수익이다. Coinbase는 고객 보상을 차감한 분석용 수익이 줄었다. **두 결과 모두 유통량만으로 충분히 설명되지 않는다.** 새로운 서비스의 기여는 실제 매출과 비용으로 확인해야 한다. [1] [2]

시장점유율·수익 배분의 미래 방향을 확정하지 않는다. 새 서비스 발표는 계획, 실제 매출 인식과 비용은 실적으로 구분한다. 신규 사업의 가치나 목표가격을 추정하지 않았다.

10 / MONITORING & FALSIFICATION

다음 실적에서 확인할 것은 배분과 비용이다

검증 일정 | Coinbase 10월 29일, Circle 11월 4일 예정 실적에서 판단을 갱신한다.

분석 기준일 현재 최신 공시 실적은 2026년 2분기다. Coinbase는 10월 29일 미국 장 마감 후, Circle은 11월 4일 3분기 실적을 발표할 예정이다. 아래는 발표 결과를 가정한 전망이 아니라 판단을 바꿀 증거의 목록이다. [8] [9]

확인 항목	현재 판단을 강화하는 증거	판단을 수정할 증거
잔고와 금리	평균 잔고 증가가 낮은 수익률을 상쇄	잔고 정체·감소와 낮은 수익률 동반
Circle 배분 효율	RLDC 성장과 마진 개선이 영업이익으로 연결	다른 유통·운영비가 잔여 수익 개선을 상쇄
Coinbase 고객 경제성	보상 후 수익 증가와 고객 잔고 유지 동시 확인	잔고 증가에도 보상 부담·기타 비용이 더 빠르게 증가
준비금 외 수익	반복 매출·기여이익의 유의미한 확대	계획 발표만 늘고 매출·비용 기여는 미미
계약·회계 범위	계약 변경, 고객·회사 잔고, 재분류가 비교 가능	공시 범위 변화로 과거 성장률 재해석 필요

일정은 2026.10.25 기준 회사 발표이며 변경될 수 있다. RLDC와 보상 차감 지표는 각각의 비용 범위를 유지해 추적하고, 기업 간 수익을 중복 합산하지 않는다.

최종 판단

스테이블코인의 성장은 준비금 이자 풀을 키울 수 있지만 그 이익이 자동으로 한 주체에 쌓이지는 않는다. Circle은 유통비용 후 보유하는 수익과 운영비를, Coinbase는 고객 접점에서 얻는 수익과 보상 부담을 함께 봐야 한다. 토큰 보유자의 경제적 혜택도 서비스 조건과 별도로 판단해야 한다.

다음 분기에도 같은 순서로 읽는다. 평균 잔고와 수익률, 계약상 유통 배분, 고객 보상, 영업비용과 실제 이익이다. 이 연결이 유지될 때 채택 확대가 지속 가능한 수익성으로 바뀌는지 평가할 수 있다.

11 / SOURCE REGISTER

공시·계약·약관의 원문 근거

본문의 청록색 출처번호, 아래 자료명과 원문 열기는 같은 원문에 연결된다.

01. Circle · SEC | Form 10-Q · Quarter ended June 30, 2026 원문 열기
2026.06.30 분기 · 재무제표·MD&A;·시장위험 · 준비금 수익, 유통비용, 플랫폼 비중, 금리 민감도

02. Coinbase · SEC | Form 10-Q · Quarter ended June 30, 2026 원문 열기
2026.07.30 공시 · Note 5·Note 16·MD&A; · 매출 재분류, USDC 보상 및 비교기간 수치

03. Circle · SEC | Form 10-K · Year ended December 31, 2025 원문 열기
2026.03.09 공시 · 사업·계약·MD&A; · 발행사 유보분과 유통·생태계 배분 구조

04. Circle · Coinbase | Collaboration Agreement · Public exhibit 원문 열기
2023.08.21 계약 · 2026년 공시 첨부 · 수익 배분, 기간·갱신 조건; 일부 조건 비공개

05. Coinbase · SEC | Q2 2026 Earnings Deck 원문 열기
2026.07.30 발표 · p.5·각주 5 · 제품 내 평균 USDC, 고객·회사 보유 잔고 범위

06. Circle | USDC Terms 원문 열기
2026.10.25 기준 · 공식 약관 · 준비금 이자 권리, Circle Mint 계정 및 직접 상환 조건

07. Circle | USDC Transparency 원문 열기
2026.10.25 기준 · 공식 준비금 안내 · 현금·단기 국채·역레포, 준비금 분리 관리

08. Coinbase | Date of Third-Quarter 2026 Financial Results 원문 열기
2026.10.14 발표 · 예정 일정 · 2026.10.29 미국 장 마감 후 3분기 실적 발표

09. Circle | Q3 2026 Financial Results Announcement Date 원문 열기
2026.10.07 발표 · 예정 일정 · 2026.11.04 3분기 실적, 오전 8시 ET 웹캐스트

재무수치는 공시 원수치를 우선했다. 실적 기간·공시일·미래 발표 일정을 구분했으며, 회사가 제시한 지표와 TradeLens 계산은 본문에 따로 표시했다.

12 / METHODOLOGY & USE

자료·계산 기준과 보고서 이용 안내

공시 실적, 계약 설명, TradeLens 해석과 설명용 가정을 구분한다.

항목	적용 기준
기준일·비교기간	2026.10.25. 2026년 2분기 및 비교 가능한 2025년 2분기. 후속 3분기 실적은 예정 일정만 사용. 통화는 미국 달러.
Circle 이익 단계	RLDC = 총수익 − 유통·거래·기타 직접비용. 영업이익은 여기서 영업비용을 추가 차감. RLDC 288.845백만 달러와 영업이익 34.359백만 달러를 구분.
Coinbase 분석 지표	스테이블코인 매출 − 판매·마케팅 내 USDC 보상. 292.147 − 119.108 = 173.039백만 달러. 부문이익·순이익·현금흐름이 아니며 다른 비용과 회사 보유 잔고의 수익 제외.
비교 범위·반올림	Coinbase 2025년 비교치는 2026년 공시의 재분류 기준. 평균·기말·가중평균 잔고 비중을 구분. 증가율·마진은 원수치로 계산 후 반올림.
금리 모형	Circle의 고정 잔고 12개월 민감도와 별도 설명용 3.5%→2.5% 수익률 예시를 구분. 40% 잔고 증가 계산은 미래 금리·잔고 전망이 아님.

Circle 비용과 Coinbase의 개별 매출 항목은 회계 범위가 달라 완전한 기업 간 조정표로 사용하지 않았다. 미공개 계약 계수는 추정하지 않았다. 미래 이익·시장 점유율·가격을 보장하지 않으며, 법률·세무 자문을 제공하지 않는다.

면책고지

본 보고서는 디지털자산·시장구조 및 관련 사업의 성장성·수익성에 관한 일반적인 정보 제공을 목적으로 합니다. 매수·매도 의견·시점, 적정가격·목표가격 및 이용자별 투자자문은 제공하지 않습니다. 수록 정보와 분석은 작성일 기준이며 정확성·완전성·최신성을 보장하지 않습니다. 전망·가정 및 예시 계산에는 불확실성이 있으며 원금이나 투자수익을 보장하지 않습니다. 투자판단은 이용자의 책임으로 이루어져야 합니다. 관계 법령상 책임이 인정되는 경우를 제외하고, 트레이드렌즈는 본 보고서 이용에 따른 투자손실에 책임을 지지 않습니다.

저작권 및 이용 제한

본 보고서의 서술·도표·디자인·편집 및 구성 중 트레이드렌즈가 권리를 보유한 부분은 관계 법령에 따라 보호됩니다. 개인 열람·보관 외에 사전 서면 동의 없이 전부 또는 일부를 수정·편집·번역·재가공하거나 복제·전송·재게시·재배포·판매할 수 없습니다. 유료·무료 제공 및 파일·화면 캡처 등 형태를 불문하며 로고·출처·권리표시를 제거하거나 제3자 명의로 배포하는 행위도 금지합니다. 다만 관계 법령상 허용되는 이용과 제3자 자료의 개별 이용허락조건은 그에 따릅니다. 공유는 트레이드렌즈 공식 게시페이지의 원문 링크를 이용해 주시기 바랍니다.