

Crypto

반도체 산업 포인트

새 정부 출범에 따른 가상자산 업계 큰 변화가 기대됩니다. 본 보고서에서는 주요 정책 방향과 그에 따른 수혜 종목에 대해 작성해 보았습니다.

새 정부의 가상자산 주요 정책 돌아보기

코스닥벤처팀 조태나_02)368-6174_tena@eugenefn.com

- 前 해시드 오픈리서치(HOR)의 김용범 대표가 대통령실 정책실장으로 임명으로 정부의 가상자산업 의지 확인
- 주요 정책 포인트는 1)원화 스테이블코인, 2)가상자산 ETF 도입, 3)연기금 등 기관 비트코인 투자 허용, 4)STO, 5)인력 및 프로젝트 리쇼어링 등
- 원화 스테이블코인 발행은 은행 -> 핀테크/IT기업 순으로 진행될 가능성 높음. 중장기적으로 간편결제사(카카오페이, 네이버페이, 토스 등) 수혜 예상
- 금융자산 토큰화되면 해외로의 자금 유출 또한 용이해지기 때문에 기존 금융사들은 진정한 의미로 글로벌 경쟁을 하게 될 가능성이 매우 높음
- 원화 스테이블코인 '담보'가 가장 큰 쟁점이 될 것이며, 근거법 관련해서는 지급수단과 투자자산 구분이 중요해보임
- 아직까지는 뚜렷한 정책 수혜주 없지만, 중장기 포지셔닝 및 단기 이벤트 플레이 가능한 종목 有(page4 참고).

새 정부 출범으로 국내 가상자산업 훈풍이 예상된다. 지난주 前 해시드 오픈리서치(HOR)의 김용범 대표가 대통령실 정책실장으로 임명되며 새로운 정부의 가상자산업에 대한 의지를 정확하게 확인할 수 있었다. 미국에서도 스테이블코인 발행사 Circle(티커.CLCR)이 상장(공모가 대비 +168% 상승 마감)하는 등 국내외 환경이 급격하게 변화하고 있다. 이 변화를 잘 활용하는 기업들에게는 기회가, 그렇지 못한 기업들에게는 위기가 될 만한 큰 전환점이다. 먼저 확인해 보아야 할 것은 관련 정책의 방향이다. 주요 포인트를 살펴보면, 1)원화 스테이블코인, 2)가상자산 ETF 도입, 3)연기금 등 기관 비트코인 투자 허용, 4)STO, 5)인력 및 프로젝트 리쇼어링 등으로 요약해볼 수 있다.

김용범 해시드오픈리서치 대표, 대통령실 정책실장 임명

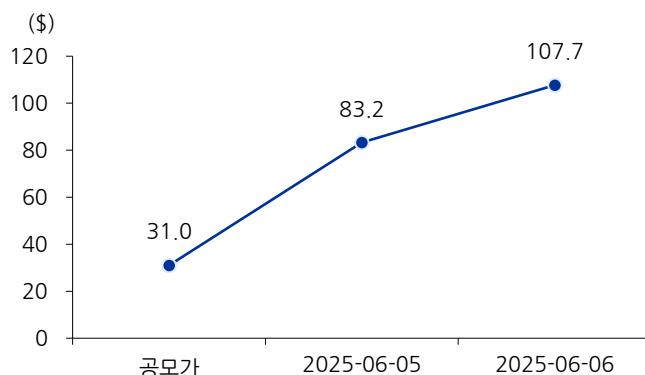
[주요 뉴스] 이재명 정부, 김용범 해시드오픈리서치 대표 대통령실 정책실장 임명

2025-06-07 19:40 1 Min Read



자료: 언론종합, 유진투자증권

Circle 주당 31 달러 공모가로 나스닥 상장(6/5)



자료: Bloomberg, 유진투자증권

원화 스테이블, 중장기적으로 간편결제사 수혜가 예상됨

원화 스테이블코인 발행은 새 정부가 여러 정책들 중에서도 특히 중점을 두고 있는 부분이다. 스테이블코인 연간 거래량이 이미 해외 결제사(VISA, Mastercard 등) 거래량을 뛰어넘은 만큼 기존 페이먼트, 송금 시장에 대한 기회이자 위협이 될 수 있기 때문이다. 원화 스테이블코인 제도화를 추진할 경우 예상되는 로드맵은, '은행 중심의 발행 -> 핀테크/IT 기업 확장 참여' 가 될 것으로 예상한다. 은행 발행을 우선적으로 허가할 것이라 예상하는 이유는, 정책의 신뢰 확보 및 제도 정착을 위해 가장 유리하기 때문이다. 또한 최근 미국 재무부 TBAC 보고서에서도 언급했듯, 스테이블코인 영향력 강화 시 은행의 자금 이탈 가능성도 상당하다.

은행 발행 다음으로 핀테크, IT 기업 발행 허용 가능성도 배제할 수 없는데, 민간 발행을 확대하여 시장을 확장시켜야 하기 때문이다. 이 경우 기존의 디지털 페이먼트 시스템을 잘 구축한 기업들이 수혜가 될 수 있다. 중장기적으로 카카오페이, 네이버페이, 토스 등 기존 페이먼트사들의 수혜가 예상된다. 그러나 미국의 GENIUS ACT 법안의 경우 사장 빅테크는 스테이블코인 직접 발행이 불가능한 방향으로 진행되고 있다. (다만 빅테크 상장사의 계열사는 발행이 가능. 계열사가 발행할 경우 제 3 자와 협업해야 함) 때문에 빅테크업체의 경우 발행을 할지 유통을 할지 고민이 필요할 것으로 보인다.

원화 스테이블코인이 중요한 또 다른 이유는 금융상품 및 금융자산 토큰화와 직접 관련이 있기 때문이다. 미국을 기준으로 MMF 시장이 급격하게 팽창하고 있으며, 실제로 토큰화된 MMF는 단기 유동성 자금의 운용에 상당히 유용하기 때문이다. MMF를 시작으로, 토큰화(RWA 혹은 STO)시장은 Credit, Debt, ABS 등 다양한 금융 자산의 토큰화를 중심으로 확장될 것이라 전망한다. 브로커리지가 간소화되는 만큼 증권사에게는 위협이 될 수도, 잘 준비하면 기회가 될 수 있는 부분이다. 특히 금융자산이 토큰화되면 해외로의 자금 유출 또한 용이해지기 때문에 기존 금융사들은 진정한 의미로의 글로벌 경쟁을 하게 될 가능성이 매우 높다. Blackrock 토큰화 시장을 선점한 데에는 이유가 있다.

원화 스테이블코인의 고민: 담보와 규제 프레임

국내의 경우 스테이블코인 담보와 관련한 사항이 가장 큰 고민거리가 될 것으로 보인다. GENIUS ACT에 따라 미국 발행사들은 대부분 단기 채권과 현금만을 리저브로 보유하게 되는데(금, 회사채, 비트코인 등 변동성 큰 자산은 담보로 허용되지 않음), 한국의 경우 단기채가 적고, 통안채도 함부로 발행할 수 없기 때문이다. 스테이블코인의 핵심이 '가치 안정화 메커니즘'이므로 원화 스테이블코인의 담보를 어떻게 구성하게 될지는 앞으로 큰 쟁점이 될 것으로 보인다. 또한 스테이블코인을 Yield 가 발생하는 투자자산으로 봐야하는지, 지급수단으로 봐야하는지에 대한 논의 역시 입법과정에서 어떤 방향성을 택하게 될지 면밀히 살펴볼 필요가 있다.

연기금 등 기관의 비트코인 투자?

비트코인의 Sharp ratio는 최근 10년간 그 어떤 자산군 보다 월등히 높았다. 비트코인을 포트폴리오에 일부 편입시 펀드 수익률 개선이 분명하여 해외 사모펀드들의 경우 비트코인을 주요 운용자산으로 채택하고 있으며, 일부 연금펀드들도 이러한 흐름에 동참하고 있다. 국내 연기금의 경우 비트코인을 당장 운용자산으로 포함시키기에는 약간의 무리가 있어 보이나, 간접적으로 ETF에 투자하는 방식으로는 얼마든지 노출도를 높일 수 있다고 판단한다. 간접투자 이후에 직접투자를 진행하는 방식의 점진적 투자가 편안해 보인다. 그러나 국내에는 아직 비트코인 ETF가 출시되지 않았기 때문에, 연기금 등 기관의 비트코인 투자를 이끌어내기 위해서는 ETF 출시가 더 우선순위에 있다고 판단한다.

+

투자전략 및 수혜주

아직까지 정책관련 뚜렷한 수혜주는 없지만, 중장기적으로 지켜봐야하는 기업과, 단기 이벤트 플레이가 가능한 종목들이 있다. 지금은 정책 테마 바스켓 매매를 추천하며, 뚜렷한 수혜주는 실제 정책 진행 과정에서 점점 선명해질 것으로 판단한다.

도표 1. 수혜주 기대 모멘텀 및 리스크 정리

	포지션	모멘텀 기대	리스크
카카오페이	중장기 포지셔닝	<ul style="list-style-type: none"> 간편결제 기반 디지털 지갑 인프라 기보유 기존 QR/바코드 결제망에 코인 연동기능 탑재 등으로 쉽게 확장 가능 카카오페이증권 통한 디지털 자산 커스터디 연계 가능성 및 모회사와의 시너지 기대 	<ul style="list-style-type: none"> 해외 자본(앤티그룹 지분) 규제
네이버 (네이버페이)	중장기 포지셔닝	<ul style="list-style-type: none"> 해시드, 부산디지털거래소와 웹 3 지갑 공동 기획 개발 이커머스+결제 통합 플랫폼으로서 이점 	<ul style="list-style-type: none"> 오프라인 확장성이 비교적 약함
미래에셋증권	중장기 포지셔닝	<ul style="list-style-type: none"> 싱가포르, 미국, 홍콩 등에서 디지털 자산 관련 운용 및 플랫폼 라이선스 확보 시도 블록체인 인프라, 스마트컨트랙트, 지갑 등 전영역 기술 투자 	<ul style="list-style-type: none"> 경쟁 증권사의 진입 가속화
아이티센글로벌	단기 이벤트 플레이	<ul style="list-style-type: none"> 상장사 중 유일하게 꾸준한 스테이블 코인 발행 준비(금기반 스테이블코인) 	<ul style="list-style-type: none"> 스테이블코인 법제화 시 '금' 담보 채택되지 않을 가능성 농후
케이씨티	단기 이벤트 플레이	<ul style="list-style-type: none"> 스테이블코인 결제단말기 공급 가능 스테이블코인 결제 확산 시 수혜 	<ul style="list-style-type: none"> 금융기관과의 소프트웨어, 프로토콜 연계성은 낮음
한네트	단기 이벤트 플레이	<ul style="list-style-type: none"> 현금-디지털 화폐 전환 과정에서 인출 인프라 수혜 기대 	<ul style="list-style-type: none"> 소프트웨어 업그레이드만 있을 경우 수혜 제한적

자료: 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다

당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다

당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다

조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다

동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다

동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다

동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다

동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.

따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	96%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2025.03.31 기준)