

# Crypto

## 크립토 산업 포인트

이더리움 가격이 두 달간의 급등 끝에 단기 조정을 거치고 있습니다. 수요의 증가, 공급의 감소라는 펀더멘털에는 변화 없어 장기 가격 우상향을 전망합니다.

## 이더리움 가격 왜 오를까

성장산업 조태나\_02)368-6174\_tena@eugenefn.com

- 2025년 7월 이더리움 가격은 약 \$3,900 이상으로 급등, 단 3개월 만에 두 배 이상 상승하며 시장의 주목을 받음
- 스테이블코인 거래 증가와 온체인 활동 급증으로 인해 이더리움 네트워크의 사용량과 수수료 수익이 증가, 이는 가격 상승에 직접적인 영향 요인
- EIP-1559 소각정책과 POS(Proof of Stake)전환에 따라 ETH 공급량은 실제로 큰 폭으로 감소했고, 총 530만 ETH가 누적 소각됨. 이에 따라 네트워크 활성화 지속 시 ETH 유통량 감소 기대에 따른 가격 상승이 지속되고 있는 것으로 보임
- 스테이킹된 ETH가 전체 공급량의 약 30%에 달하며, 이는 유통 가능 물량을 제약해 가격 희소성을 강화
- 기관투자자의 ETF 자금 유입이 가파르게 증가하며, ETH ETF는 7월 한 달간 54억 달러 이상이 유입돼 비트코인 ETF와 대조되는 흐름을 보임
- 기업차원의 대규모 매입(예:샤프링크, 비트마인 등)도 이어지며 ETH 가격에 장기적 상승 압력을 가함
- 현재 단기적 조정 국면이라고 판단하나, 전반적인 네트워크 펀더멘털이 긍정적이기 때문에 장기가격 상승 전망에는 변화 없음

## 이더리움 가격 추이



자료: Bloomberg, 유진투자증권

## 이더리움 가격 상승의 배경은?

최근 2~3 개월간 이더리움(ETH) 가격이 가파르게 상승하며 투자자들의 이목을 끌고 있다. 5 월 초만 해도 약 \$1,800 수준이던 ETH 가격은 7 월 말 한때 \$3,941 까지 올라 연중 최고가를 기록했다. 7 월 한 달 동안에만 이더리움은 약 53% 급등하여 \$3,850 선을 돌파했고, 결과적으로 5 월 초 대비 7 월 말까지 불과 석 달 사이에 가격이 두 배 이상 된 셈이다. 이러한 급등의 배경으로는 이더리움 네트워크 이용 증가, 토크노믹스의 변화, 기관투자자의 자금 유입 및 ETF 출시 기대감 등이 복합적으로 작용한 것으로 분석된다.

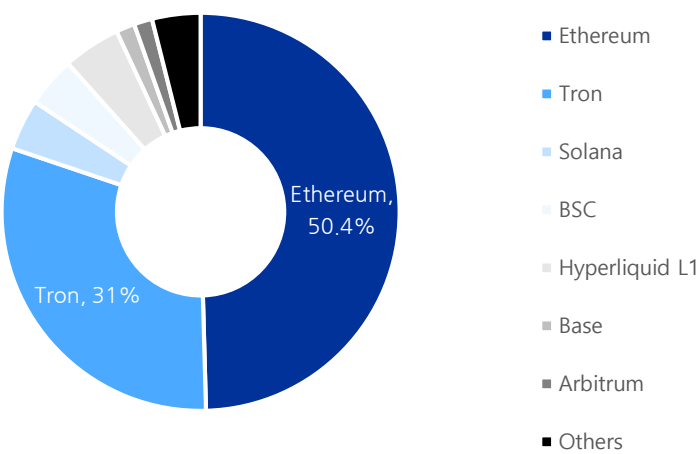
### 낮아진 수수료, 활발한 거래

이더리움 네트워크상의 거래 활동 증가가 가격 상승의 가장 큰 요인으로 보인다. 특히 달러 연동 스테이블코인 거래량이 늘면서 이더리움 체인의 일일 트랜잭션 처리량이 최근 역대 최고 수준에 도달했다. 현재 이더리움 네트워크는 하루 약 160 만 건의 거래를 처리하고 있으며, 활성 지갑 수도 50 만 개를 넘는다. 주요 온체인 활동으로는 USDT, USDC 등의 스테이블코인 송금과 ETH 자체 송금이 큰 비중을 차지하고 있다. 이처럼 온체인 거래 수요가 폭증하면서 최근 일일 가스 사용량도 사상 최고치를 경신해, 이더리움이 강세장 국면에서 여전히 탈중앙 애플리케이션(dApp)의 핵심 플랫폼으로 활용되고 있음을 보여준다.

4 월에는 일평균 약 110 만 건이던 이더리움 거래 건수가 7 월에는 140 만 건 수준으로 늘어났는데, 7 월 한 달 동안 이더리움 가격 역시 약 54% 상승했다. 과거에는 거래 폭주 시 가스비(수수료)가 급등해 네트워크 이용이 불편해지곤 했으나, 이번 사이클에서는 네트워크 효율 개선 덕분에 수수료가 비교적 안정적으로 유지되고 있다. ETH 송금 수수료는 현재 평균 약 \$0.15 미만으로 과거 대비 양호한 수준이며, NFT 전송과 같이 가스를 많이 소모하는 거래도 몇 달러 안팎에서 처리되는 등 2021 년 대비 이용자 부담이 완화된 모습이다.

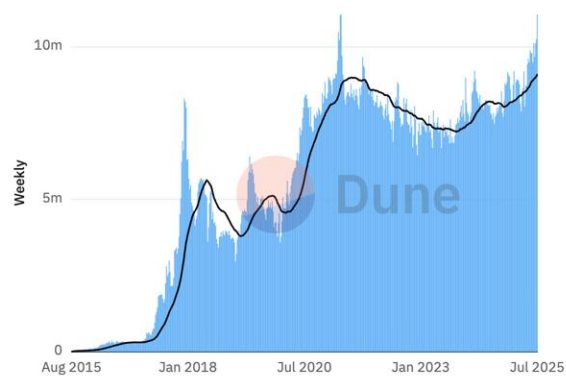
이는 이더리움 메인넷의 블록 가스 한도 증설과 레이어 2 확장 등으로 처리 용량이 늘어난 덕분이다. 이더리움은 네트워크 검증자 투표를 통해 가스 한도를 약 3% 추가 상향하여 4,500 만까지 늘리는 움직임을 보였고, 그 결과 이더리움 네트워크의 초당 처리량(TPS)은 과거 15 건 수준에서 18 건까지 향상되었고, 늘어난 트랜잭션 수요를 수용하면서도 수수료 급등을 어느 정도 억제하고 있다.

도표 1. 스테이블코인 발행 비율



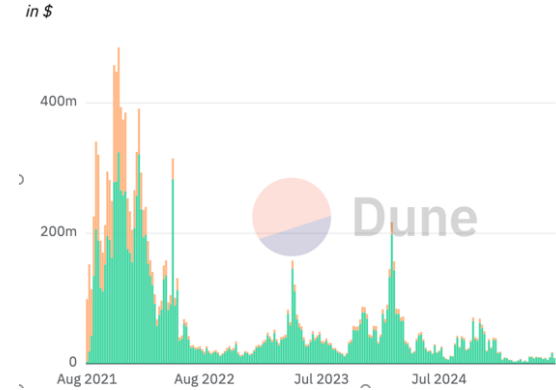
자료: Defillama, 유진투자증권

도표 2. 이더리움 Transaction 수



자료: Dune, 유진투자증권

도표 3. 이더리움 Gas Fee 추이



자료: Dune, 유진투자증권

## 공급 감소: 토크노믹스의 변화

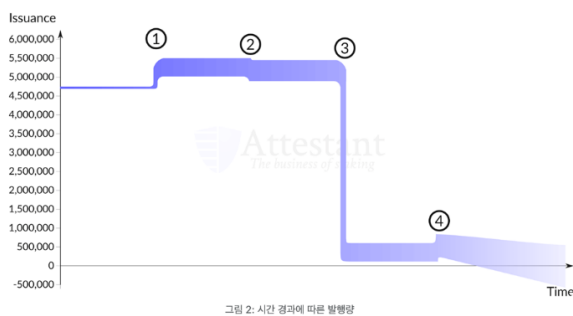
이더리움의 토크노믹스(토큰 경제 구조) 변화는 장기 가격 상승의 핵심 배경이라고 판단된다. 2022년 9월 머지(Merge) 업그레이드를 통해 작업증명(PoW)에서 지분증명(PoS)으로 전환한 이후 이더리움의 신규 발행량이 크게 줄었다. PoW 시절 연 4% 수준이던 ETH 공급 증가율은 PoS 도입 후 약 0.5% 안팎까지 떨어져 사실상 인플레이션율이 0에 수렴하고 있다. 여기에 2021년 런던 하드포크로 도입된 EIP-1559 수수료 소각 정책에 힘입어, 지금까지 누적 530만 ETH가 수수료로 영구 소각되었다. 이는 총 발행량의 약 5%에 해당한다. 그 결과 유통량 감소에 대한 기대감이 가격에 우호적으로 작용하고 있다. 한편 이더리움 2.0 스테이킹으로 묶여 있는 물량도 지속적으로 증가해 2025년 6월 기준 3,500만 ETH 이상이 예치되어 있다.

도표 4. 이더리움 Merge 전 후 인플레이션율 비교

	Execution Layer	Consensus Layer
Merge 전	4%	0.52%
Merge 후	~0.52%	

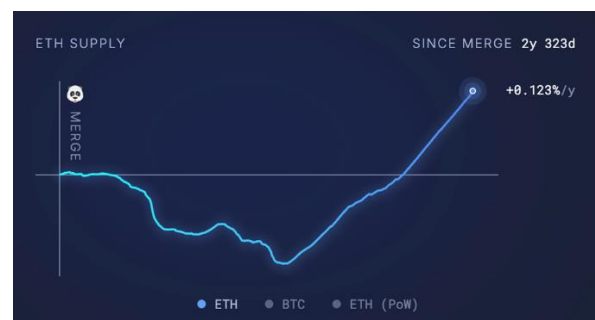
자료: Ethereum, 유진투자증권

도표 5. ETH 발행량 감소 로드맵



자료: Attestant, 유진투자증권

도표 6. Merge 이후 ETH 공급량 변화



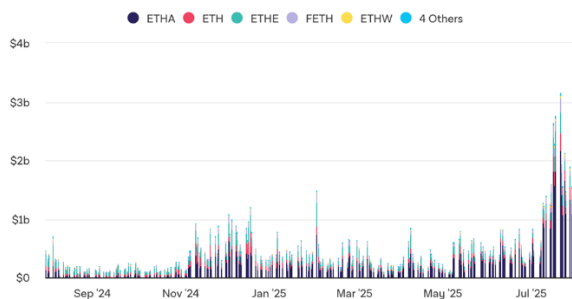
자료: Ultrasoundmoney, 유진투자증권

## 수요 증가: 기관투자자 등장과 ETF 자금 유입

이더리움 가격 급등의 또 다른 배경에는 기관투자자들의 대거 유입이 있다. 전통 금융권과 암호화폐 시장의 접점이 확대되면서 이더리움이 새로운 자산군으로 부상하고 있기 때문이다. 미국 시장에서는 실제로 7 월 들어 이더리움 ETF 로의 자금 순유입이 17 거래일 연속 지속되었다.

간접 투자상품을 통한 유입뿐 아니라, 기업들이 직접 이더리움을 매입하여 장기 보유자산으로 삼는 움직임도 강화되고 있다. 이더리움 공동창업자 조셉 루빈이 이사회 의장으로 참여한 샤프링크(SharpLink)의 사례가 대표적인 예다. 샤프링크는 7 월 27~28 일 이틀 동안 무려 7 만 7,210 ETH(약 2 억 9,500 만 달러 상당)를 온체인에서 일시에 매수하며 업계의 이목을 끌었다. 이 거래로 샤프링크의 총 보유량은 43 만 8 천 ETH(약 16 억 9 천만 달러 규모)로 늘어났는데, 이는 현재 전세계 기업 중 두 번째로 많은 이더리움 보유량이다. 참고로 1 위는 톰 리가 이끄는 비트마인 이머전 테크(BitMine Immersion Tech)로 약 56 만 6 천 ETH를 보유하고 있다. 샤프링크가 이틀 새 사들인 7 만 7 천여 ETH는 당시 한 달간 전세계에서 새로 채굴·발행된 ETH 추정치(약 7 만 2,795 ETH)를 웃도는 규모로, 단 한 회사가 그 달의 신규 공급량 이상을 흡수한 셈이다. 7 월 한 달 동안 이더리움 관련 투자상품에 유입된 기관 자금은 총 112 억 달러에 이르러, 같은 기간 비트코인 투자상품 유입액을 상회했다. 이는 기관 투자의 무게 중심이 일부 비트코인에서 이더리움으로 이동하고 있음을 보여주는 지표라 할 수 있다.

도표 7. 이더리움 현물 ETF 거래대금



자료: YAHOO FINANCE, 유진투자증권

도표 8. 블랙락 이더리움 ETF AUM



자료: TRACKINSIGHT, 유진투자증권

## 이더리움 가격 더 오를까?

결론적으로 이더리움의 펀더멘털은 활발한 네트워크 활용과 견조한 기관 수요에 힘입어 한층 탄탄해졌으며, 이는 이번 가격 급등의 근거가 되고 있다.

다만 단기적으로는 과열 신호와 수수료 이슈, 매크로 환경 등의 리스크를 면밀히 관리할 필요가 있다. 기술적 분석 측면에서 보면 7 월 급등 이후 일간 RSI(상대강도지수)가 70 을 넘겨 과매수 국면에 진입해 있으며, 이러한 과열 지표는 단기 조정이 나타날 가능성을 시사한다. 실제로 7 월 말 가격이 \$3,800 대를 넘자 차익실현 매물이 출회되며 일시적으로 4%가량 조정 받는 등 변동성이 커지는 모습도 있었다.

그러나 향후 지속적인 레이어 2 확장 및 프로토콜 업그레이드를 통해 네트워크 성능과 비용 구조를 개선하고, 기관을 비롯한 장기 투자자들의 신뢰를 유지한다면, 이더리움은 중장기적으로도 긍정적인 성장을 이어갈 수 있을 것으로 전망한다.

**Compliance Notice**

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 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 3자에게 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 저작물로서 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: 12개월 (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	98%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	2%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2025.06.30 기준)