

디지털자산

Beyond Treasuries: 토큰화 주식





목차

Summary

/ 03

I

시장 현황

/ 05

II

토큰화 유형

/ 12

III

주요 이슈

/ 24

IV

국내 vs 글로벌

/ 31

V

전망

/ 37

Summary

토큰화 주식은 RWA 시장의 가장 큰 잠재시장

시장 현황

- ❖ 토큰화 주식 시장은 2025년 xStocks 출시 이후 본격 성장
- ❖ 연계증권형 모델이 시장을 주도하며, 미국 외 투자자의 수요가 성장을 견인
- ❖ 향후 핵심 과제는 투자자 보호와 주주권 보장

토큰화 유형

- ❖ SEC는 토큰 증권을 4개 모델(직접발행형·수탁형·연계증권형·파생계약형)로 구분
- ❖ 토큰화 유형별로 투자자가 보유하는 법적 권리가 상이하며, 동일 담보 구조라도 주주권·적용 규제가 달라질 수 있음
- ❖ 제도권에서는 직접발행형·수탁형 인프라 구축이 본격화되는 단계

주요 이슈

- ❖ 미국은 직접 발행형·수탁형 중심의 제도화를 추진. 글로벌 시장은 xStocks 등 연계증권형이 시장을 주도
- ❖ 현재 시장의 대부분을 연계증권형이 차지하고 있으나, 주주권 부재, 발행사 승인, 비상장주 양도 제한 등 한계가 존재
- ❖ Nasdaq·NYSE·Securitize·Computershare 등을 중심으로 제도권 인프라가 구축되는 단계 진입

국내 vs 글로벌

- ❖ 국내에서는 2027년 2월 토큰증권 제도 시행을 앞두고 있음
- ❖ 국내 제도는 글로벌 토큰화 주식 시장의 주류인 연계증권형 모델 및 발행·유통 통합 구조와는 차이가 존재

전망

- ❖ 향후 토큰화 국채·MMF 중심 시장이 주식으로 확장될 가능성이 높음
- ❖ 거래 플랫폼에서는 Coinbase, 인프라에서는 Securitize가 핵심 사업자로 부상
- ❖ 네트워크에서는 Solana, Ethereum 등이 주도하고 있으며, Chainlink는 핵심 미들웨어로 수혜가 기대



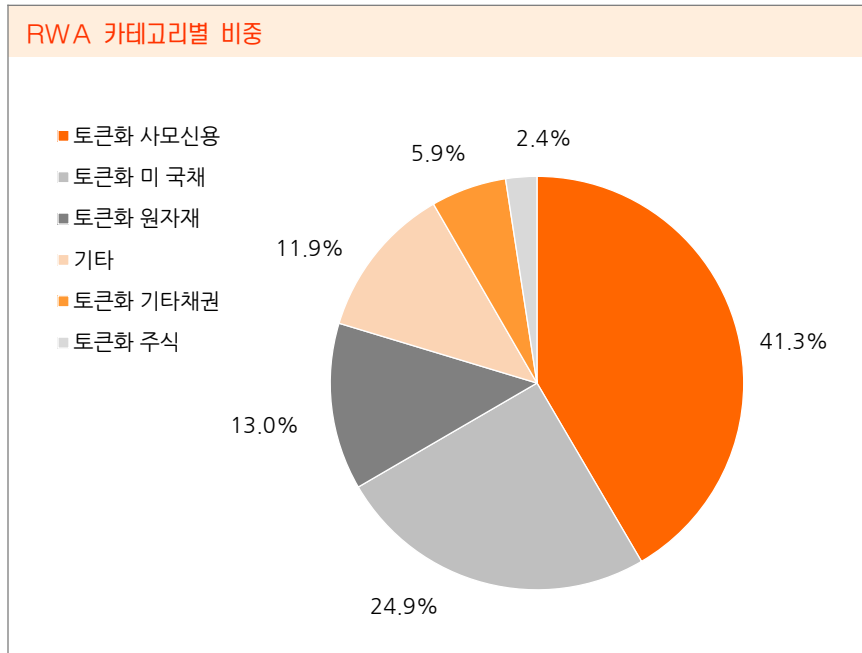
I

시장 현황

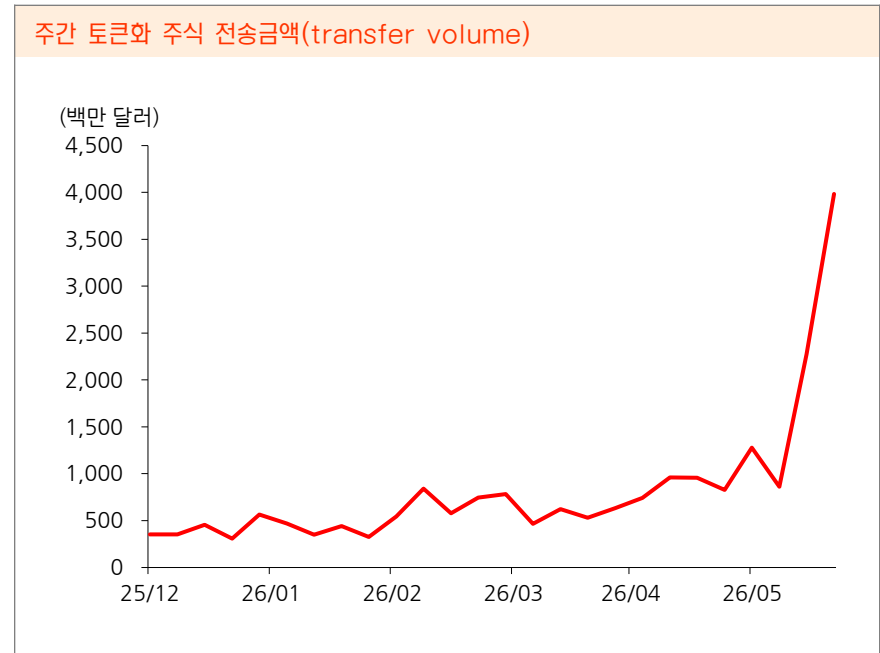


시장 현황 토큰화 주식, 성장 초기 국면 진입

- ❖ 국채·사모신용·원자재 중심 성장 속 토큰화 주식은 성장 초기 단계
 - ✓ 2026년 6월 27일 기준 RWA 시장 규모(스테이블코인 제외)는 588억 달러로 전년 대비 큰 폭(+129.4%, YoY) 성장
 - ✓ 토큰화 미 국채 시장은 2026년 1월 말 100억 달러 돌파한 이후 최대 RWA 자산군 지위 유지
 - ✓ 토큰화 주식 시장 규모는 2026년 6월 27일 기준 약 14억 달러로 RWA 시장 내 비중이 2.4%에 불과
 - ✓ 토큰화 주식 전송금액(transfer volume)은 6월 27일 기준 약 40억 달러 기록



주: 데이터는 6/27 기준
 자료: rwa.xyz, 한화투자증권 리서치센터

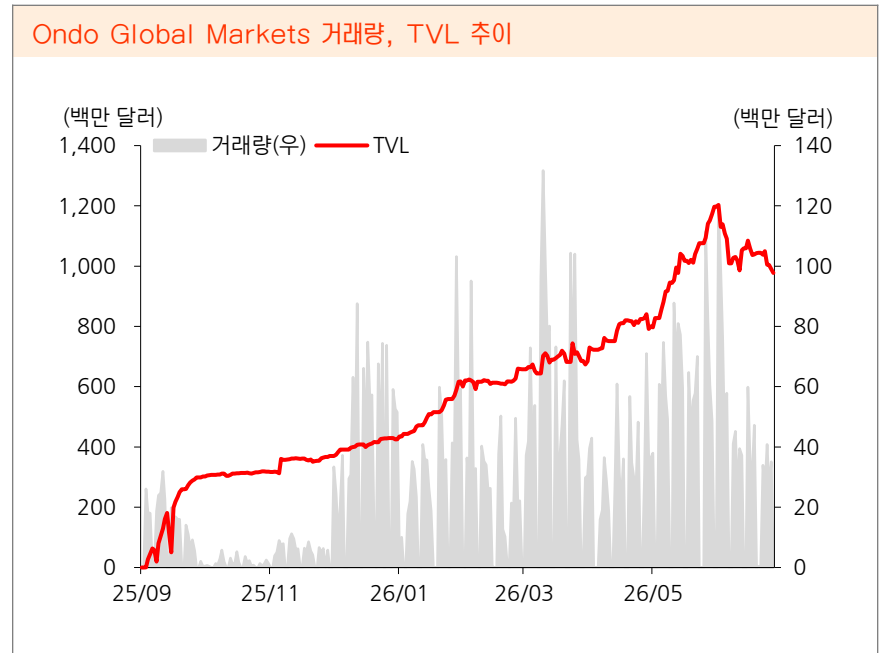
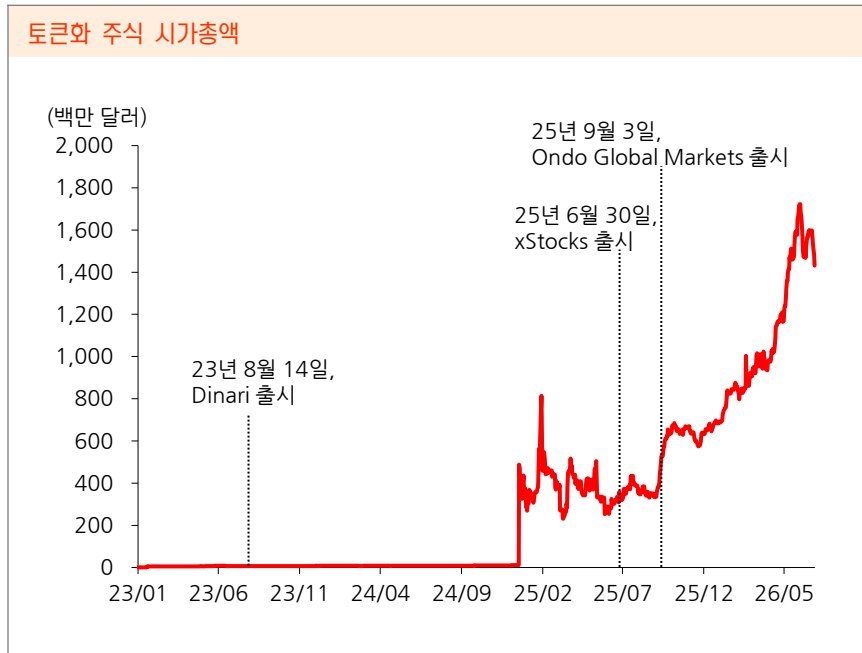


주: 데이터는 2025년 12월 28일부터 6월 27일까지, 전송금액은 온체인 토큰 전송규모(USD 기준 주간 합산)
 자료: rwa.xyz, 한화투자증권 리서치센터



시장 현황 12개월만에 3.4배 성장한 토큰화 주식 시장

- ❖ 2025년 6월 xStocks 출시 이후 토큰화 주식 시장 본격 형성
 - ✓ 2025년 상반기까지 토큰화 주식 시장은 제한적 수준에 머물렀음. 합성형 구조(예: Synthetix 기반 sAAPL/sTSLA 등)는 2021년 유니스왑 디리스팅 이후 유동성이 위축됐고, 직접 발행형 사례도 Exodus(EXOD) 등 일부 종목 중심에 국한
 - ✓ 2025년 6월 Backed Finance의 xStocks 출시를 계기로 토큰화 주식 시장이 본격 형성. Kraken·Bybit 등 중앙화 거래소와 솔라나·이더리움 등 온체인 네트워크에 동시 유통되며 CEX-온체인 양방향 유통 구조 확대
 - ✓ 2026년 5월 Ondo Finance 산하 Ondo Global Markets가 토큰화 주식 플랫폼 기준 최초로 TVL 10억 달러 돌파
 - ✓ 토큰화 주식 시장 규모는 2026년 6월 27일 기준 약 14억 달러로 전년 대비 큰 폭(+343.4%, YoY) 성장





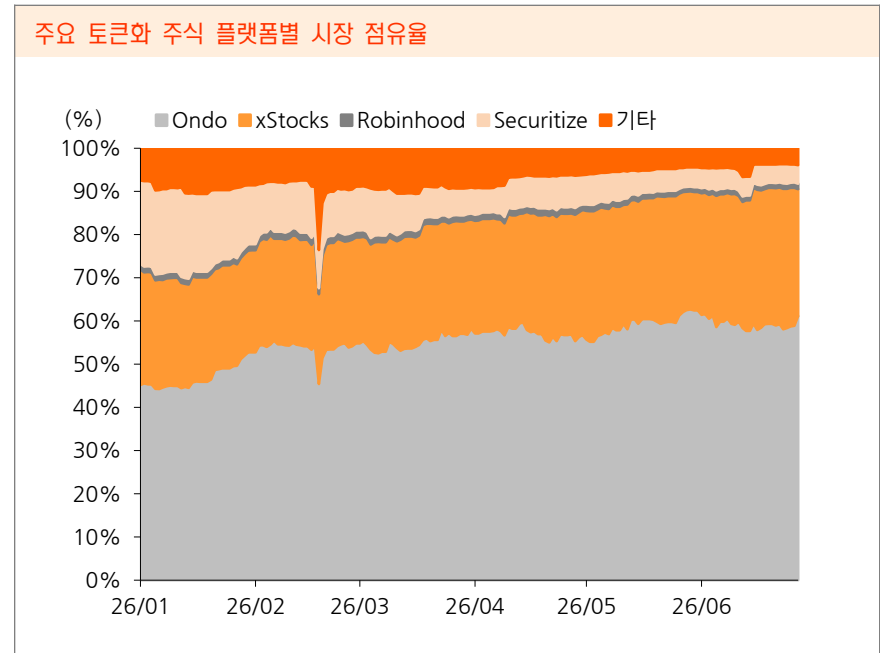
시장 현황 Ondo가 시장의 61.2% 차지

❖ 간접 발행형 플랫폼이 시장의 대부분을 차지

- ✓ Ondo(간접 발행형, 연계증권형): BVI 법인 Ondo Global Markets가 미국 주식 매입·수탁 후 SPV 청구권 토큰 발행
- ✓ xStocks(간접 발행형, 연계증권형): Backed Assets (JE) Limited가 동일 구조 발행. 2025년 12월 Kraken 모회사 인수
- ✓ Robinhood(간접 발행형, 파생계약형): 리투아니아 법인 Robinhood Europe UAB가 주가 연동형 토큰 구조 발행. OpenAI·SpaceX 비상장사 토큰 구조와 리테일 대상 판매의 적정성을 두고 Bank of Lithuania 조사 진행 중
- ✓ 그 외 직접 발행형에는 Exodus(EXOD)가 대표적. Securitize는 명의개서 대리인으로서 EXOD 등의 발행 인프라 제공

주요 토큰화 주식 플랫폼 비교			
구분	시총 (백만 달러)	종목수	보유자 수
Ondo	875.8	405	131,040
xStocks	431.4	170	245,189
Securitize	61.7	2	3,320
Robinhood	24.8	2052	1,329

주: Ondo, xStocks, Securitize 데이터는 6/27 기준, Robinhood 데이터는 6/24 기준
 자료: Ondo, xStocks, Securitize: rwa.xyz, Robinhood: Dune @entropy_advisors, 한화투자증권 리서치센터

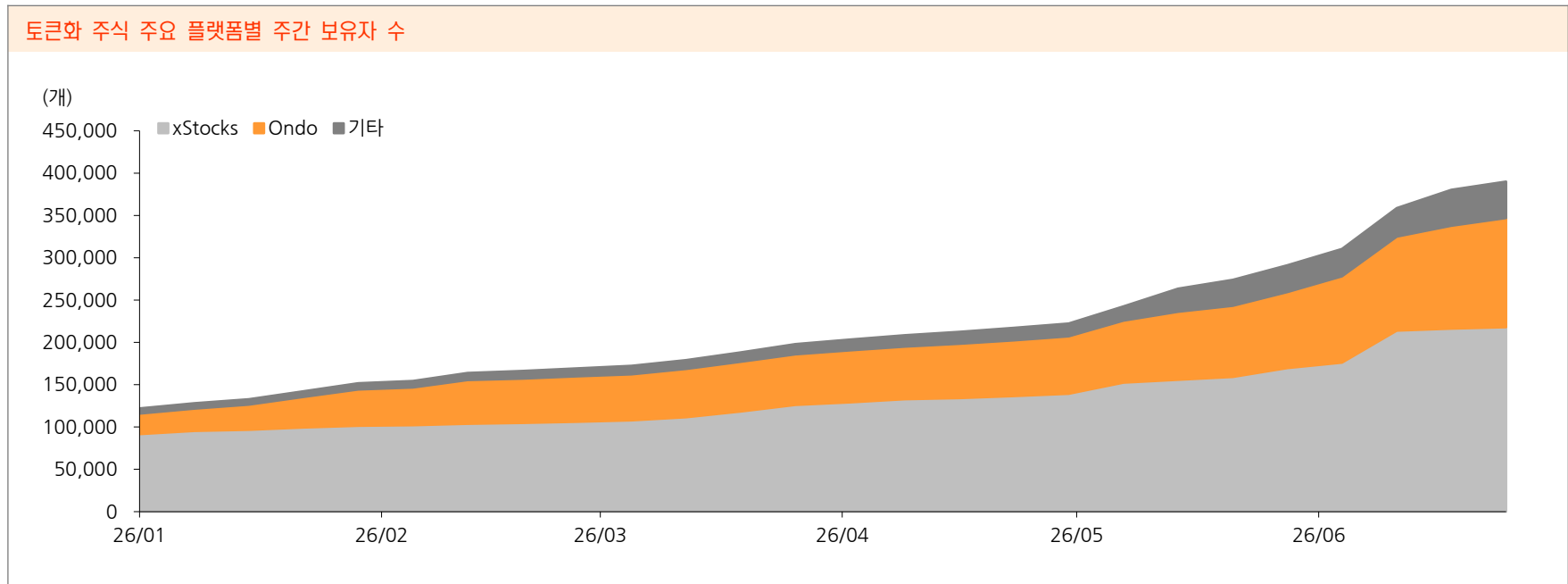


주: 데이터는 6/27 기준
 자료: rwa.xyz, 한화투자증권 리서치센터



시장 현황 미국 제외 신흥국 리테일이 토큰화 주식 시장 성장 견인

- ❖ 현재 토큰화 주식 시장은 미국 상장 종목 중심으로 형성되어 있으며, 주요 수요 역시 미국 외 거주자 중심으로 확대되는 모습
 - ✓ xStocks, Ondo 등 주요 플랫폼은 Regulation S 면제로 미국 투자자를 제한하고 비미국 거주자 대상 상품을 발행 중
 - ✓ xStocks, Ondo가 전체 토큰화 주식 시장의 약 90%를 차지하며, 이용자는 라틴아메리카·아프리카·동남아·동유럽 등에 분포
 - ✓ 신흥국 투자자 자금이 시장 성장을 주도하고 있으나, 실제 투자 대상은 대부분 미국 주식에 집중되며 자금 흐름은 미국 자산으로의 단방향 구조를 형성
 - ✓ 외환 규제, 해외 브로커리지 계좌 개설 부담 없이 미국 주식 익스포저 확보가 가능하다는 점이 핵심 수요 요인

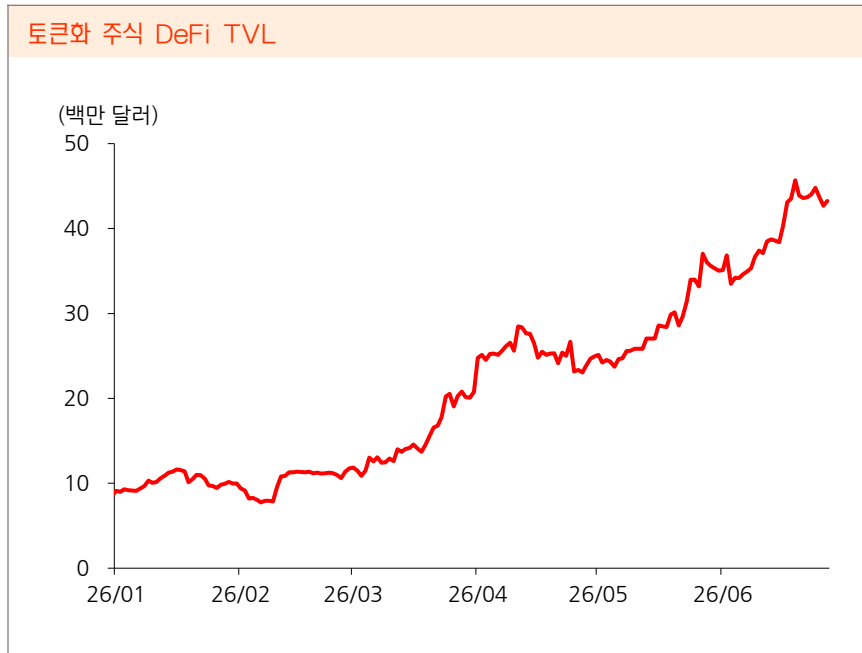


주: 데이터는 26년 1월 1일부터 26년 6월 25일까지
 자료: rwa.xyz, 한화투자증권 리서치센터



시장 현황 디지털자산 제도권 편입과 온체인 금융 인프라 확대

- ❖ 클래리티법안이 네트워크 토큰·디파이·스테이블코인의 제도권 수용 기반 마련
 - ✓ 5월 공개된 미국 클래리티법안은 디지털자산의 증권·상품 구분과 SEC·CFTC 관할 체계 정비를 핵심 내용으로 포함하며, 제도권 편입 논의를 본격화
 - ✓ 일정 요건을 충족한 블록체인 네트워크 기반 자산(network token)에 대해 비증권 가능성을 열어두면서, 주요 블록체인 인프라 자산과 온체인 생태계의 제도권 수용 기대 확대
 - ✓ 스테이킹·디파이·커스디 등에 대한 규제 프레임워크 논의가 병행되며, 거래소·수탁·토큰화 인프라 중심 산업 재편 가능성 부각
 - ✓ 스테이블코인은 단순 보유 기반 이자 지급 제한 기조가 유지되는 가운데, 결제·상거래·온체인 담보 활용 중심의 디지털 달러 인프라 역할이 확대되는 흐름 확인



주: 데이터는 6/27 기준
 자료: DefiLlama, 한화투자증권 리서치센터

클래리티법안 초안 내용

구분	세부 내용
관할	증권은 SEC, 디지털상품(digital commodity)은 CFTC 중심 관할
토큰	네트워크 토큰(network token) 개념 도입, 일정 요건 충족 시 비증권 취급 가능
스테이킹	셀프 스테이킹·비수탁 스테이킹 등 유형별 규율 체계 마련
소프트웨어 개발자	비수탁 개발자·노드·검증자에 대한 중개업·송금업 규제 적용 제한 방향
스테이블코인	단순 보유 기반 이자 지급 제한, 활동 기반 보상 허용 가능성

자료: congress.gov, 한화투자증권 리서치센터



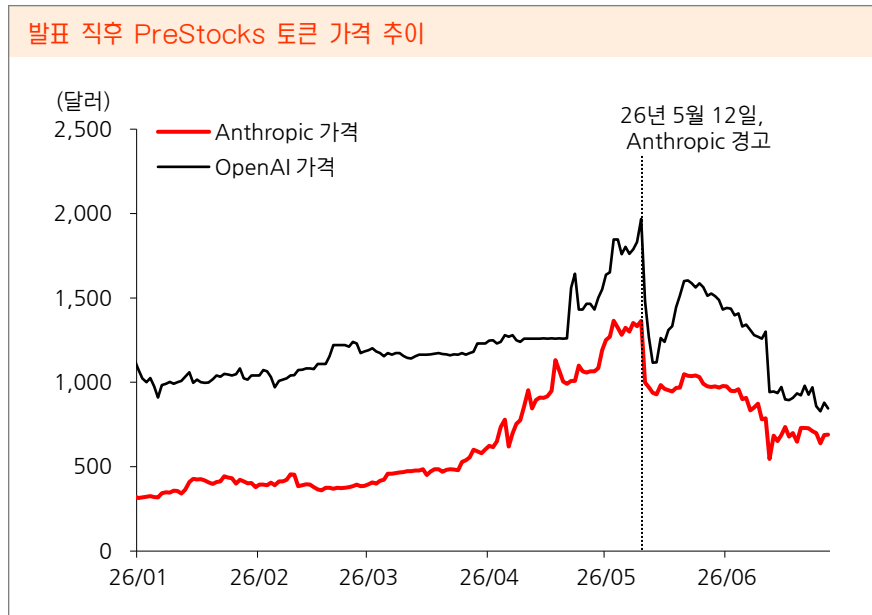
시장 현황 토큰화 비상장 주식, 투자 수요 확대와 권리 불확실성 공존

❖ 권리 구조와 가격 신뢰성 논쟁 지속

- ✓ 2026년 2월 Ondo는 신규 IPO 종목을 상장 당일 토큰화하는 구조를 제시. 전통금융 대비 초기 투자 접근 시차를 단축하려는 시도
- ✓ 2025년 6월 Robinhood는 EU 이용자 대상 OpenAI·SpaceX 연계 토큰을 배포, 접근이 제한적이었던 비상장기업 수요 겨냥
- ✓ 일부 토큰화 비상장주식 시장에서는 제한된 유동성과 기초자산 규모 대비 과도한 내재가치가 형성되며 가격 왜곡 가능성 부각. Anthropic 연계 토큰은 실제 투자 라운드 대비 현저히 높은 가치 평가가 형성되며 논란 확대
- ✓ OpenAI·Anthropic 등 주요 비상장사는 관련 토큰이 공식 지분이나 주주 권리를 의미하지 않는다는 입장을 명확히 표명. 기존 주식 양도 제한 및 SPV 구조의 법적 유효성이 핵심 쟁점으로 부상
- ✓ 비상장사 토큰화는 리테일 투자 수요가 가장 빠르게 유입되는 영역인 동시에, 발행사 미승인·권리 불확실성·가격 괴리 위험이 크게 나타나는 분야. 향후 시장은 직접 발행형, 간접 발행형 등 구조별 권리 체계와 규제 적합성 중심으로 재편될 가능성 확대

주요 Pre-IPO 주식 토큰화 사례		
플랫폼/채널	구조	Pre-IPO 토큰 예시
Robinhood EU	비상장주 가치 연동 토큰	OpenAI, SpaceX
Republic, Bitget	Republic 발행 채무증권형 토큰	SpaceX, preSPAX
PreStocks	SPV 보유자산 기반 온체인 토큰	OpenAI, Anthropic, SpaceX
Kraken, Bybit, xStocks	xStocks가 확보한 기초주식을 토큰화, 거래소는 청약, 유통 창구	SpaceX, SPCXx

자료: 각사 홈페이지, 한화투자증권 리서치센터



주: 데이터는 6/27 기준
자료: Coinmarketcap, 한화투자증권 리서치센터



II

토큰화 유형



토큰화 유형 SEC, 토큰 증권 규제 원칙 공식화

- ❖ SEC는 토큰 증권을 별도 자산군이 아닌 기존 증권의 디지털 표현 형태로 규정
 - ✓ 2026년 1월, SEC 산하 3개 부서(기업금융국, 투자관리국, 시장거래국)가 토큰 증권 관련 공동 Staff Statement 발표
 - ✓ 토큰 증권을 기존 연방 증권법상 증권을 블록체인 기반 디지털자산 형태로 표현한 금융상품으로 정의
 - ✓ 토큰 증권을 발행사 직접 발행형(issuer-sponsored), 제3자 간접 발행형(third party-sponsored)으로 구분
 - ✓ 증권의 토큰화 여부나 온체인 기록 방식과 무관하게 기존 연방 증권법이 동일하게 적용된다는 원칙 재확인
 - ✓ 2025년 11월 Project Crypto의 디지털자산 분류 체계와의 정합성을 보이며, 토큰 증권을 별도 자산군이 아닌 기존 증권의 디지털 표현 형태로 규정한 점이 핵심

SEC 토큰화 증권 분류 비교		
구분	핵심 구조	예시
발행사 주도형 (Issuer-Sponsored Tokenized Securities), 직접 발행형	발행사가 자기 주식을 토큰 형태로 발행하고, 주주명부·명의개서 기록과 연결	Exodus EXOD
수탁형 (Custodial Tokenized Securities), 간접 발행형	DTC 등에 보관된 증권 권리를 토큰으로 기록	DTC Tokenized Entitlements
연계증권형 (Linked Security), 간접 발행형	제3자가 발행한 별도 증권이 주식·ETF 가격에 연동	xStocks, Ondo Global Markets
파생계약형 (Security-Based Swap), 간접 발행형	주식 소유권 없이 계약상 손익만 제공	Robinhood EU Stock Tokens

자료: Xangle, 한화투자증권 리서치센터

Project Crypto 토큰 분류 체계		
종류	정의	대표사례
디지털 상품	블록체인에 연동되어 가스비·합의·거버넌스 등에 쓰이며, 수익 권리 없이 수급으로 가격이 결정되는 자산. CFTC 관할	BTC, ETH, SOL, XRP, ADA, DOGE 등 16개
디지털 수집품	예술·ميم·게임 아이템 등 수집·사용 목적 자산. 분할 소유권 판매 시 투자계약 해당 가능	CryptoPunks, WIF, VCOIN, 팬토큰
디지털 도구	도메인·티켓·멤버십 등 실용적 기능을 수행하는 자산	ENS 도메인, 멤버십, 티켓토큰
스테이블코인	달러 등에 1:1 고정된 결제용 코인	USDC, USDT 등
디지털 증권	기존 증권을 토큰화한 자산. 발행·유통 전 과정에 증권법 적용. SEC 관할	토큰화 주식·채권

자료: SEC, 한화투자증권 리서치센터



토큰화 유형 토큰 증권 분류 체계별로 권리 구조가 상이

❖ 직접 발행형(Issuer-Sponsored) vs 간접 발행형(Third Party-Sponsored)

- ✓ SEC는 토큰 증권을 발행 주체 기준으로 직접 발행형과 간접 발행형으로 구분하고, 이를 다시 4개 모델로 세분화
- ✓ 1) 직접 발행형은 발행사 또는 그 대리인이 직접 증권을 토큰화하는 것을 의미. 온체인 분산원장이 공식 주주명부의 일부로 활용되는 구조와, 오프체인 장부가 법적 정보 역할을 수행하되 온체인은 이전 통지·기록 갱신 수단으로 활용되는 구조를 모두 포함
- ✓ 간접 발행형은 발행사와 무관한 제3자가 기존 증권에 대한 경제적 노출을 토큰 형태로 제공. 2) 기초 증권을 실제 보관하고 이에 대한 간접 권리를 나타내는 증권 수익권 기반 수탁형과, 기초 증권의 가격·수익률만 연동하는 합성형으로 구분
- ✓ SEC는 합성형을 3) 연계 증권형과 4) 증권연계 파생계약형으로 구분. 연계 증권형은 제3자가 발행한 자체 증권이며, 증권연계 파생계약형은 특정 증권 또는 이벤트 가격에 연동되는 파생계약 구조에 해당
- ✓ 동일한 토큰 증권이라도 기초 증권 보유 여부, 권리 구조, 발행자와의 법적 관계 등에 따라 위험 구조가 달라질 수 있음을 시사

직접 발행형 토큰 사례: Exodus EXOD	
구분	내용
발행자	Exodus Movement
대표상품	Exodus Class A Common Stock Token, EXOD
토큰화 인프라	Securitize
기초자산	Exodus Class A 보통주
핵심 구조	공식 주주 기록과 온체인 토큰 기록을 연결
발행 원장	최초 Algorand, 이후 Solana 기반 구조도 제공
유통 방식	승인된 계정 간 이전, Securitize Markets 등 규제형 인프라 활용
투자자 권리	Exodus 보통주 보유를 온체인에서 표현하는 디지털 증권

자료: Xangle, 한화투자증권 리서치센터

간접 발행형 토큰 사례: Backed xStocks AAPLx	
구분	내용
발행자	Backed Assets (JE) Limited
대표상품	Apple xStock, AAPLx
토큰화 인프라	Backed Finance / xStocks
기초자산	Apple Inc. 보통주
핵심 구조	Backed가 기초 주식을 보유하고, AAPL 가격 성과를 추적하는 토큰 발행
수탁 구조	Alpaca Securities 등 브로커·수탁기관 계정에 기초 주식 보관
발행 원장	Solana SPL 및 EVM 계열 ERC-20
투자자 권리	Apple 직접 주주권이 아니라 Apple 주가에 대한 가격 노출

자료: Xangle, 한화투자증권 리서치센터



토큰화 유형 직접 발행형: 발행사 장부와 분산원장의 직접 연계

- ❖ 주식 자체를 토큰화한 구조, 기존 주주권을 그대로 승계
 - ✓ 발행사 또는 지정대리인이 증권을 블록체인 기반 디지털자산 형태로 발행하는 구조. 분산원장이 공식 주주명부 시스템과 연동되며, 토큰 이전이 곧 증권 이전으로 연결되는 형태
 - ✓ 토큰 보유자는 공식 주주명부상 주주로 인정되며, 의결권·배당 등 기존 주식과 동일한 권리를 보유
 - ✓ 대표 사례로는 Exodus Movement(EXOD)가 존재. 2021년 SEC Reg A+ 방식으로 Class A 보통주를 발행했고, 해당 주식은 Securitize의 디지털 명의개서 인프라와 연결되어 토큰(EXOD) 형태로 제공
 - ✓ 2026년 4월 Securitize와 Computershare는 미국 상장사가 발행사 장부와 연동된 직접 발행형 토큰화 주식을 발행할 수 있는 인프라 구축을 추진. 기존 주식을 담보로 한 제3자 래핑형 토큰이 아니라 본 주식을 디지털 형태로 직접 발행하는 구조
 - ✓ 발행사 참여 유인과 시장 인프라 부족으로 실제 상용화 사례는 제한적인 단계

전통자산 토큰화 레이어별 역할 및 예시	
레이어	핵심 역할
1. 기초 자산 관리	전통 금융자산(주식·채권·국채·펀드) 발행과 공식 장부 관리, 배당·이자·만기·NAV의 원천
2. 발행	토큰화 방식 결정(직접·간접·펀드 지분형), 토큰이 무엇을 나타내는지 정의
3. 기초 자산 거래·운용	브로커·딜러·운용사가 기초자산 매입·매도·발행시장 배정·포트폴리오 운용
4. 수탁	기초자산 또는 권리 기록 보관, 토큰 발행량과 기초자산 정합성 관리
5. 원장	토큰 발행·소각·이전·잔고 기록(퍼블릭·허가형 체인), 체인 간 이동·동기화
6. 데이터	전통 시장 기준 데이터 제공과 온체인 전달·검증(주가·NAV·쿠폰·신용등급)
7. 유동성	시장조성자·프라이머리 딜러·온체인 LP가 매수·매도 유동성 공급
8. 활용	청약·환매, 규제형 2차 거래, DeFi 담보·대출, 트레저리 운용, 디지털자산 수탁
9. 규제	증권·펀드 감독, 투자자 검증·이전 제한, 감사·준비금 검증, 컨트랙트 보안

자료: Xangle, 한화투자증권 리서치센터

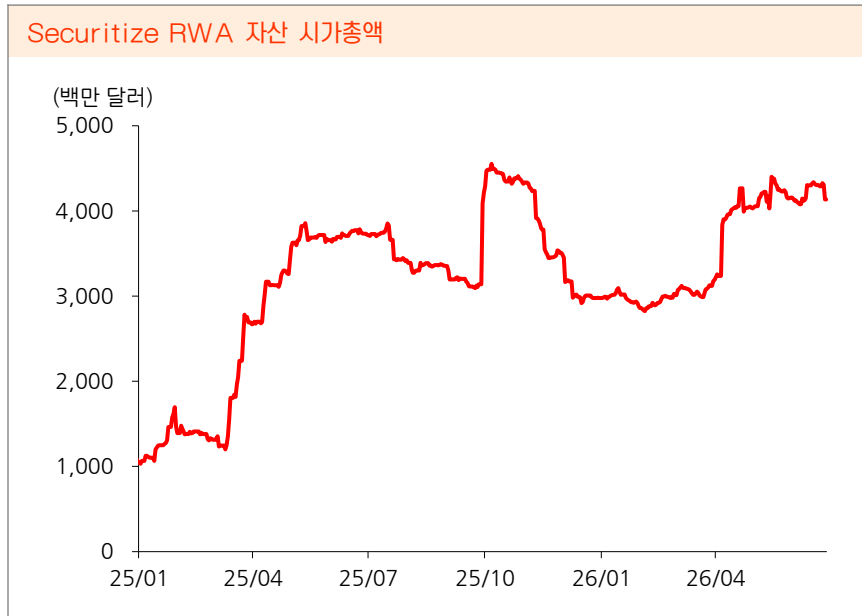
직접 발행형 발행 및 관리 과정	
구분	핵심 내용
주식 발행	발행사가 직접 발행한 보통주를 기초자산으로 사용
구조 설계	투자자 범위, 이전 제한, 토큰 표준, 원장 연계 방식 설정
토큰 배정	주식 보유 수량에 맞춰 승인된 지갑에 토큰 배정
권리 관리	배당·의결권·기준일을 주주명부와 토큰 기록 기준으로 관리
유통 제한	인가 중개업자·ATS 등 규제형 채널 안에서만 거래
통제 절차	투자자 적격성, 이전 제한, 장부 정합성, 감사 절차 관리

자료: Xangle, 한화투자증권 리서치센터



토큰화 유형 직접 발행형 사례: Securitize의 Exodus Token

- ❖ Securitize의 Exodus Token, 시장 내 사실상 유일한 직접 발행형 토큰화 주식 사례
 - ✓ Securitize는 브로커딜러, ATS, 명의개서대행, 펀드 관리 기능을 모두 보유한 디지털 증권 인프라 기업으로, 블랙록·해밀턴레인 등과 토큰화 프로젝트를 진행 중. 2026년 Computershare와 협력, 미국 상장사의 직접 발행형 토큰화 주식 인프라 구축 추진
 - ✓ Exodus는 2021년 SEC Regulation A+ 승인을 통해 Class A 보통주를 발행했으며, 2024년 NYSE American 상장을 거쳐 Algorand 기반 디지털 주식 토큰을 유통. SEC 분류상 직접 발행형에 해당하며, Securitize가 명의개서대행 역할 수행
 - ✓ EXOD 토큰은 Exodus 보통주의 디지털 표현. 토큰의 발행·이전·소각은 명의개서대행 시스템과 연동되어 관리되며, 투자자 권리 역시 주주명부와 일치하도록 설계
 - ✓ 투자자는 명의개서대행 기록과 일치하는 범위 내에서 의결권·배당권 등 기존 주주 권리를 그대로 보유. 이는 별도 SPV가 발행하는 토큰화 주식과 달리, 발행사 장부와 직접 연결되는 구조라는 점에서 차별화



주: 데이터는 6/27 기준
 자료: rwa.xyz, 한화투자증권 리서치센터



주: 데이터는 6/27 기준
 자료: rwa.xyz, 한화투자증권 리서치센터



토큰화 유형 수탁형: 토큰이 기초증권에 대한 법적 권리를 표상

- ❖ 발행사가 인정한 중개기관 기반 구조로 현재는 기관 인프라 중심 단계
 - ✓ SEC는 제3자가 분산원장을 권리 기록 시스템에 연결해, 토큰 이전 자체가 곧 증권 권리 이전으로 이어지는 구조를 수탁형 모델로 분류. 단순 가격 연동이 아니라 실제 권리 이전이 핵심
 - ✓ 투자자는 배당 수령, 의결권 행사 지시, 소송 참여 등 기초 증권 관련 권리를 보유하며, 해당 자산은 중개기관 고유 자산과 법적으로 분리돼 도산 시에도 보호되는 구조
 - ✓ 다만 동일 중개기관 체계 안에서만 이전이 가능해 자유로운 디파이 유통과는 충돌한다는 의견도 존재. 발행사가 인정한 수탁·중개 체계가 필요해 비상장 주식에서는 발행사 협조 없이는 사실상 구현이 어려움
 - ✓ 현재는 개인 투자자 대상 서비스보다 기관 간 이전·결제 인프라 중심으로 활용되는 단계. DTCC 계열 DTC Tokenization Service 등이 대표 사례이며, 일부 사업자는 연계 증권형에서 수탁형 구조로 전환을 추진 중

DTCC 토큰화 타임라인		주요 기관별 토큰화 인프라 추진 현황		
구분	내용	구분	내용	향후 일정
2024.10.15	디지털자산 협업 플랫폼(Digital Launchpad) 공개	DTCC	2026년 5월 4일, DTC Tokenization Service 출시 일정 발표	26년 7월 제한적 실거래, 10월 정식 출시 예정
2025.04.02	담보관리 플랫폼(Collateral AppChain) 공개			
2025.12.11	DTC, SEC 무조치 의견서(No-Action Letter) 획득	Nasdaq	2026년 3월 18일, SEC가 토큰화 증권 거래 규칙 변경 승인	DTC 인프라 구축 후 거래 개시. 개시 30일 전 회원 공지 예정
2026.05.04	DTC Tokenization Service 출시 일정 발표			
2026.05.12	체인링크(Chainlink) CRE 및 데이터 표준 통합 발표	NYSE	2026년 3월 24일, Securitize와 MOU 체결	토큰화 증권 거래 플랫폼 및 디지털 명목개서 인프라 공동 개발
2026.07	DTC 토큰화 서비스 제한적 실거래 (Limited Production Trades) 개시 예정			
2026.10	DTC 토큰화 서비스 정식 출시 예정	BlackRock	2026년 5월 8일, OnChain Shares 등록서류 제출	SEC 효력 발생 후 출시 가능
2026.4분기	Collateral AppChain 가동 예정			

자료: DTCC, 한화투자증권 리서치센터

자료: 언론 보도자료, 한화투자증권 리서치센터



토큰화 유형 수탁형 사례: DTCC Tokenization Services

- ❖ 중앙 수탁 구조를 유지한 채 권리만 토큰화하는 기관 중심 모델
 - ✓ 미국 예탁결제기관 DTC(DTCC 자회사)가 미 국채·러셀1000 구성 종목·주요 ETF 등을 대상으로 토큰화 서비스를 추진. 기초 증권은 기존과 동일하게 Cede & Co. 명의로 보관하고, 투자자의 증권 보유 권리를 토큰 형태로 표시·이전하는 구조
 - ✓ 실물 증권의 보관·결제는 기존 중앙수탁 체계를 유지하면서 승인된 기관 지갑 간 권리 이전만 토큰 형태로 처리
 - ✓ 2025년 12월 SEC는 DTC에 3년 한시적 무조치 의견서(No-Action Letter)를 발급. 파일럿 기간 동안 토큰화된 권리에는 결제·담보 기능을 부여하지 않아 기존 청산·리스크 관리 체계와의 충돌을 제한
 - ✓ DTCC의 토큰화 플랫폼 ComposerX와 칸톤 네트워크(Canton Network)를 기반으로 구축되며, 2026년 5월 스텔라 네트워크(Stellar Network) 연동 계획을 발표하며 멀티체인 전략으로 확장. 기존 미국 증권 결제 인프라에 편입된 자산을 온체인화

xStocks와 DTCC Tokenization Service 비교			DTC 토큰화 권리 이전 구조	
구분	xStocks	DTCC Tokenization	단계	내용
SEC 모델	연계증권형	수탁형	1	기초증권은 DTC/Cede & Co.에 보관
기초자산 보관	Backed SPV	Cede & Co.	2	참가기관의 보유 권리를 토큰 형태로 표시
토큰의 법적 성격	SPV 채무증권	증권 권리 기록	3	승인된 기관 지갑 간 토큰 이전
대상 자산	미 주식·ETF 60여 종 이상	국채·러셀1000·ETF	4	이전 내역은 DTC 권리 기록과 연결
참여자	미국 외 개인투자자	DTC 회원 기관	5	결제·담보 가치는 기존 체계와 분리

자료: SEC, 각사 홈페이지, 한화투자증권 리서치센터

자료: SEC, DTCC, 한화투자증권 리서치센터

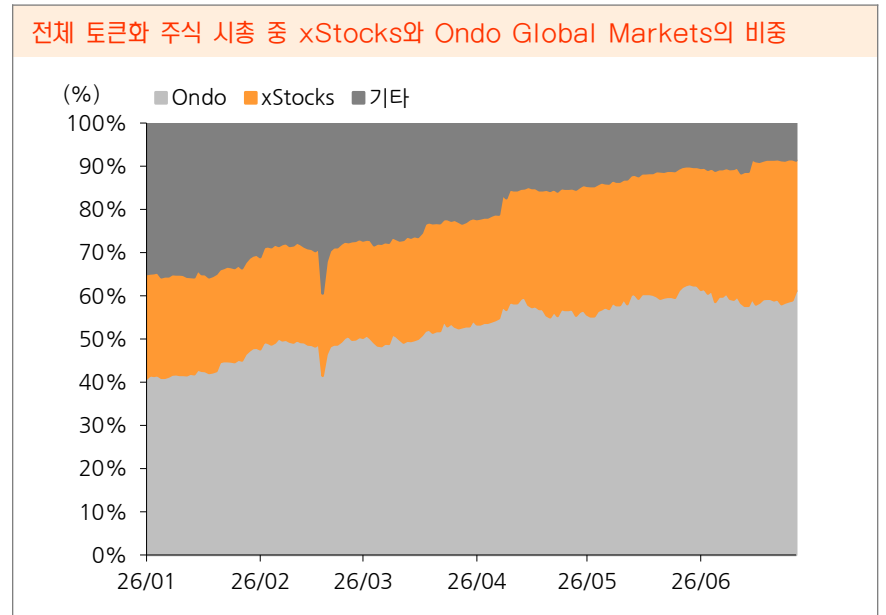


토큰화 유형 연계증권형: 현재 토큰화 주식 시장의 주류

- ❖ SPV가 자체 증권을 발행하고 기초 주식은 담보로 보관하는 구조
 - ✓ SEC는 연계증권을 “제3자가 발행하는 자체 증권으로, 특정 주식 가격에 연동되지만 해당 주식 발행사의 직접 권리나 의무는 수반하지 않는 구조” 로 설명. 구조화 채권(structured note) · 교환형 증권(exchangeable stock) 등이 대표 예시
 - ✓ 토큰 보유자는 기초 주식의 직접 권리자가 아니라 SPV가 발행한 채무증권 투자자에 해당. 기초 주식은 SPV의 채무 이행을 위한 담보로 1:1 보관되며, 투자자는 담보에 대한 우선변제권을 갖는 구조
 - ✓ 이 모델은 채무증권 형태를 활용해 증권기반스왑(Security-Based Swap) 규제 적용을 회피하는 방향으로 설계. SPV 파산 시에는 독립 담보관리인이 담보 자산을 처분해 투자자에게 분배하는 절차를 거침
 - ✓ 대표 사례로는 xStocks와 Ondo Global Markets이 존재. 두 플랫폼 모두 리히텐슈타인 규제 체계와 Reg S 면제를 기반으로 운영되며 미국 개인투자자 판매는 제한. 현재 토큰화 주식 시장에서 가장 높은 점유율을 차지하는 구조로 평가됨

xStocks와 Ondo Global Markets 비교		
구분	xStocks	Ondo Global Markets
운영 주체	Backed Finance (25년 12월, Kraken이 인수)	Ondo Finance
출시 시점	2025년 6월	2025년 9월
토큰화 모델	연계증권형	연계증권형
대표 상품	STRCx · CRCLx 등	CRCLon · MUon 등

자료: 각사 홈페이지, 한화투자증권 리서치센터



주: 데이터는 6/27 기준
 자료: rwa.xyz, 한화투자증권 리서치센터



토큰화 유형 연계증권형 사례: xStocks

❖ 미국 주식·ETF를 온체인으로 연결하며 시장 확장 주도

- ✓ Backed Finance는 주식·ETF 등 전통 금융자산을 토큰화하는 RWA 인프라 기업. xStocks를 통해 Apple·Nvidia·Tesla·S&P500 ETF·Nasdaq100 ETF 등 미국 주식·ETF에 대한 온체인 투자 접근성을 제공
- ✓ 미국 주식 127종, ETF 44종 등 총 180개 자산을 지원. 출시 이후 누적 거래대금 350억 달러 이상, 월간 전송금액 62억 달러 이상, 온체인 자산 4.3억 달러 이상, 고유 온체인 홀더 약 25만 명 이상을 기록하며 토큰화 주식 시장 최대 규모 플랫폼으로 성장
- ✓ xStocks는 발행사가 직접 발행한 주식이 아니라 Backed가 기초 주식·ETF를 매입·보관하고 이를 기반으로 발행하는 가격연동 증권(tracker certificate) 구조. 발행사 주주명부와 직접 연결되지 않는 간접 발행형 토큰화 주식 구조에 해당
- ✓ 2025년 12월 Kraken은 Backed Finance 인수를 발표. 발행·유통·거래 기능을 통합하며 토큰화 주식 생태계 확장과 거래소 중심 유통 모델 구축을 추진

xStocks 주요 지표 현황		xStocks 대표 토큰화 주식 종목			
구분	xStocks	종목	티커	시가총액 (백만 달러)	홀더 수
지원 종목 수(개)	180 (2026년 6월 27일 기준)	Strategy STRC 우선주 (STRC)	STRCx	105.8	2,041
월간 거래량(달러)	6,280,000,000 (2026년 6월 27일 기준)	Circle (CRCL)	CRCLx	39.7	13,333
Total Value(달러)	438,860,000 (2026년 6월 27일 기준)	Tesla (TSLA)	TSLAx	37.4	30,800
홀더 수	250,512 (2026년 6월 21일 기준)	S&P 500 ETF (SPY)	SPYx	34.4	25,664
		Nasdaq-100 ETF (QQQ)	QQQx	28.6	9,464
		SpaceX (SPCX)	SPCXx	25.5	6,740

주: 데이터는 6/27 기준
 자료: rwa.xyz, 한화투자증권 리서치센터

주: 데이터는 6/27 기준
 자료: rwa.xyz, 한화투자증권 리서치센터

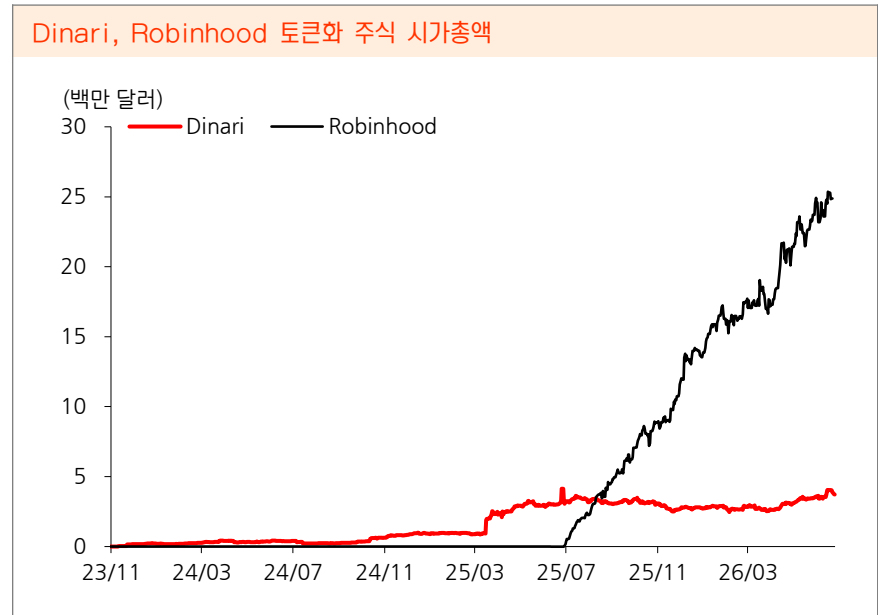


토큰화 유형 파생계약형, 토큰이 발행사와의 파생계약상 청구권을 표상

- ❖ 기초주식 보유 여부보다 법적 권리 구조가 핵심. 경제적 노출은 유사해도 규제 체계는 별도 적용
 - ✓ SEC는 토큰이 특정 증권 가격에 연동된 손익만 제공할 뿐, 기초자산에 대한 소유권·의결권 등을 보유하지 않는 경우 이를 증권연계 스왑(security-based swap)으로 볼 수 있다고 설명. 채무·지분증권 형태로 발행되면 연계증권(linked security)으로 구분
 - ✓ 토큰보유자는 기초주식 자체에 대한 권리를 갖지 않으며, 발행사(SPV, 플랫폼)에 대한 현금정산형 청구권만 보유. 발행사의 기초주식 보유 방식은 사례별로 상이하나, 어느 경우든 투자자는 발행사에 대한 계약상 채권자에 그침
 - ✓ 채무증권 형태로 구조화되지 않아 스왑 규제 제외 조항 적용이 어려움. 미국에서는 적격계약참여자가 아닌 투자자에게 판매하려면 증권신고서 등록과 전국증권거래소 거래를 갖춰야 하며, 그렇지 않으면 판매가 금지됨. 사실상 리테일 판매가 차단되는 구조
 - ✓ Dinari dShares는 EU 투자자용 핵심정보문서(KID)에서 “기초증권 성과에 1:1 연동된 양자간 장외 파생계약” 구조임을 명시. Robinhood EU 역시 MiFID II 체계상 파생상품으로 분류되며, 배당도 등가 지급금 형태로 처리

연계증권형, 증권연계 파생계약형 비교		
구분	연계증권형	증권연계 파생계약형
기초자산 보유	SPV·수탁 계좌에 기초주식 1:1 보관, 투자자는 담보 풀에 대한 간접 권리	발행사가 헤지 목적으로 실물 보유, 투자자 소유권 없음, 가격 노출만 이전
토큰 구조	기초자산에 1:1 연동된 채무증권·노트, 보유자는 담보에 대한 우선 채권자	내부 장부상 포지션의 토큰화, 보유자는 발행사에 대한 계약상 청구권
권리 행사	의결권 없음, 의결·총회 권한은 SPV·수탁기관 귀속, 경제적 권리만 담보로 보호	의결권 없음, 잔여재산 청구권 없음, 배당은 가격 손익으로 등가 반영
대표 사례	xStocks(Backed), Ondo Global Markets	Robinhood EU

자료: 한화투자증권 리서치센터



주: Dinari 데이터는 6/27 기준, Robinhood 데이터는 6/24 기준
 자료: Dinari: rwa.xyz, Robinhood: Dune @entropy_advisors, 한화투자증권 리서치센터

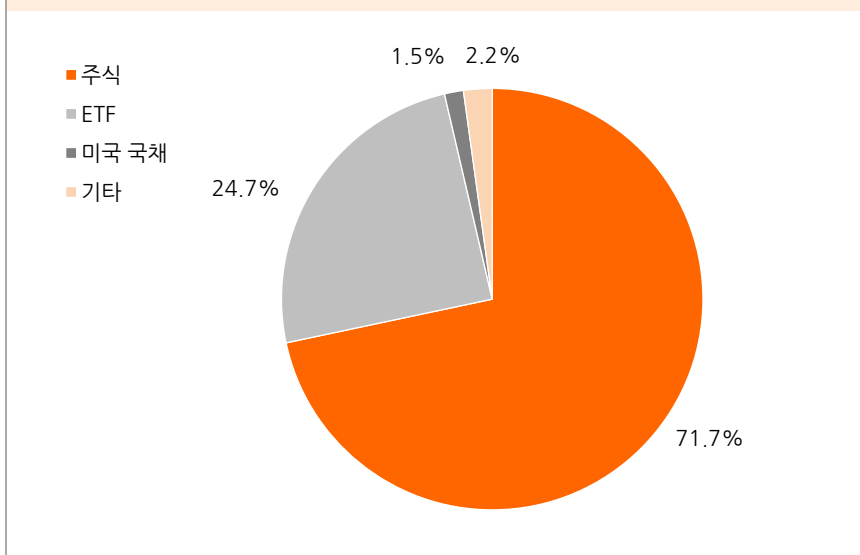


토큰화 유형 파생계약형 사례: Robinhood EU

❖ 종목 수는 급증했지만 온체인 유통 규모는 제한적

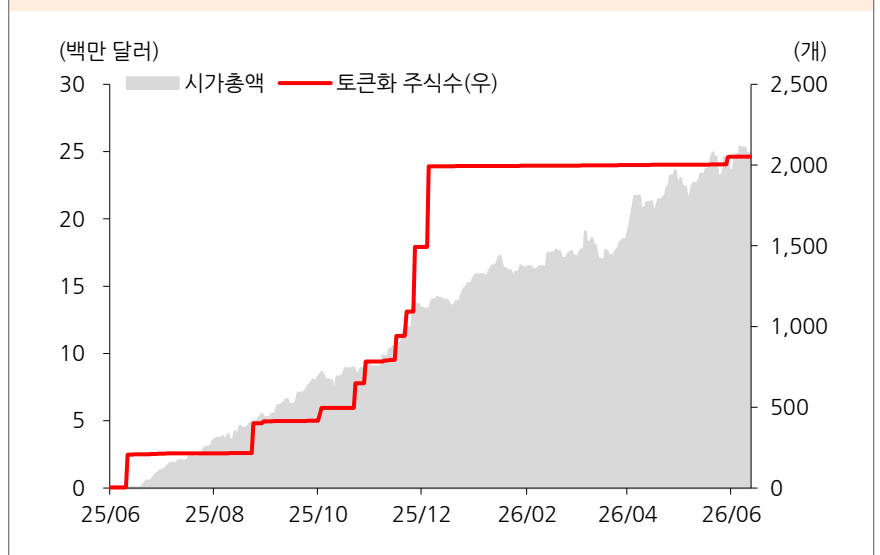
- ✓ Robinhood EU는 기초 주식을 OTC 포지션으로 헤지 보유하고, 이에 연동되는 가격 추종형 토큰을 발행하는 구조를 채택. 아비트럼 원(Arbitrum One) 기반으로 운영되며, SEC 기준으로는 파생계약형에 가까운 구조로 해석됨
- ✓ 유럽에서는 MiFID II상 파생상품 체계 아래 운영되며, 리투아니아 중앙은행이 감독 기관 역할 수행. 배당 역시 실제 주주 권리가 아니라 경제적 가치만 이전하는 등가 지급금 방식으로 처리
- ✓ 2025년 6월 약 200개 종목에서 2026년 6월 약 2,000개 수준에 근접, 시장 내 가장 많은 종목수 확보. 다만 온체인 유통 규모는 누적 민팅 약 7,900만 달러, 시가총액은 약 2,500만달러 수준, 디파이 유통과 2차 시장 확장에는 제약이 존재함을 시사
- ✓ 2025년 Robinhood의 OpenAI, SpaceX 연계 토큰 시도 당시, 양사 모두 공식 지분이나 협력 관계가 아니라고 즉시 부인. 이는 비상장 주식의 양도 제한과 주주명부 통제 구조가 토큰화 과정에서 핵심 제약으로 작용할 수 있음을 보여준 사례
- ✓ Robinhood는 2026년 2월 자체 블록체인(Robinhood Chain) 테스트넷을 가동했으며, 메인넷 정식 출시를 추진 중

Robinhood 주요 토큰화 상품 비중



주: 데이터는 6/24 기준
자료: Dune @entropy_advisors, 한화투자증권 리서치센터

Robinhood 토큰화 주식 종목 수와 시가총액 추이



주: 데이터는 6/24 기준
자료: Dune @entropy_advisors, 한화투자증권 리서치센터



토큰화 유형 모델 간 법적 권리 비교

- ❖ 토큰의 법적 권리와 발행자 양도 제한은 서로 다른 문제
 - ✓ 직접 발행형: 토큰이 발행사 증권 자체를 표상. 의결권·배당권 등 인정 가능
 - ✓ 수탁형: 토큰이 UCC Article 8 상의 증권 권리를 표상. 배당·의결 지시권 보유 가능. 단 공인 중개기관이 있어야 성립하므로, 발행사 협조 없이는 구조를 만들기 어려움
 - ✓ 연계증권형: 토큰은 SPV 발행 채무증권이며 기초 주식은 담보. 투자자는 SPV에 대한 채권자 지위만 보유하며 의결권 없음. 담보·보호 장치가 있어도 발행사 승인 없이는 구조 확장 제한적
 - ✓ 파생계약형: 토큰은 SPV·플랫폼과의 파생계약상 청구권. 의결권은 없고 배당은 경제적 등가 지급
 - ✓ 투자자가 갖는 권리는 모델에 따라 차이가 있으나, 발행사의 양도제한은 권리 차이와 무관하게 작동함. Anthropic, OpenAI는 승인 없는 양도를 모두 무효로 선언

토큰화 모델별 법적 권리 비교				
구분	투자자 지위	주주권	배당	양도제한 영향
직접 발행형	발행사 주주	의결권 인정 가능	배당 수령 가능	발행사가 직접 설계하므로 상대적으로 낮음
수탁형	증권 권리 보유자	의결 지시 가능	배당 수령 가능	발행사 협조와 중개기관 구조가 필요
연계증권형	SPV에 대한 채권자	없음	구조에 따라 가격·상환액에 반영	SPV의 기초주식 확보가 제한될 수 있음
파생계약형	플랫폼·SPV에 대한 계약상 청구권자	없음	경제적 등가 지급 가능	계약 이행 또는 헤지 구조에 영향

자료: 한화투자증권 리서치센터



III

주요 이슈



주요 이슈 동일한 자산, 서로 다른 시장

- ❖ 미국은 직접 발행형, 글로벌은 연계증권형 중심으로 시장 분화
 - ✓ 미국에서는 간접 발행형이 원주식과 동일한 주주권을 제공하지 않는다는 점에서 규제당국이 신중한 입장을 유지. 연계증권형 상품의 미국 리테일 시장 진입은 제한적이며, 직접 발행형이 토큰화의 핵심 경로로 부상. 나스닥과 NYSE도 관련 인프라 구축을 추진 중.
 - ✓ 미국 외 시장에서는 xStocks, Ondo Global Markets 등 연계증권형이 초기 수요를 주도. 해외 투자자 입장에서는 별도 해외 계좌나 외환 거래 없이 미국 주식에 접근할 수 있고, 24시간 거래와 디파이(DeFi) 활용이 가능하다는 점이 주요 경쟁력
 - ✓ 토큰화 주식 시장의 자금 흐름은 미국 주식시장으로 향하는 기존 글로벌 투자 수요를 반영할 가능성이 높음. 해외 투자자의 미국 주식 접근 수요는 크지만, 반대 방향의 수요는 상대적으로 제한적
 - ✓ 향후 미국 내 제3자 토큰화가 허용되더라도 직접 발행형과 연계증권형의 이원화는 지속될 가능성이 높음. 동일 종목이라도 권리 구조·과세 체계·청산 방식이 다른 만큼 투자자층과 거래 수요가 분리될 가능성

미국 증권법상 주요 발행공시 의무 면제 조항						
	Reg A+: Tier 1	Reg A+: Tier 2	Reg CF	Reg D: 506(b)	Reg D: 506(c)	Reg S
SEC 제출서류	Form 1-A	Form 1-A	Form C	Form D (사후 통지)	Form D (사후 통지)	없음 (Reg D 병행시 Form D 제출)
발행금액 한도 (12개월 내)	2,000만 달러	7,500만 달러	500만 달러	없음	없음	없음
적격투자자 이외의 투자자	허용	조건부 허용 (비적격투자자의 연 수입 또는 순자산에 따른 투자한도)	조건부 허용 (비적격투자자의 연수입 또는 순자산에 따른 투자한도)	숙련된 (sophisticated) 투자자 35인까지	불허용	미국 내 투자자 대상 아님
일반적 청약의 권유	허용	허용	제한적 허용 (Testing Water 등)	불허용	허용	미국 내 적극적 판매·권유 활동 (directed selling efforts) 금지
유통 제한	제한주식 아님	제한주식 아님	12개월 재판매 금지	제한주식	제한주식	유통 제한 기간(distribution compliance period) 적용

자료: 자본시장연구원, 한화투자증권 리서치센터



주요 이슈 직접 발행형 확산이 더딘 이유

- ❖ 기술보다 주주명부 연계, 발행사 유인, 시장 인프라 구축이 핵심 과제
 - ✓ 토큰 이전이 실제 주주권 이전으로 연결되기 위해서는 발행사 주주명부와 블록체인 기록이 일치해야 함. 단순 기술 연동이 아닌 법적 소유권 관리 문제로, 관련 인프라는 최근에서야 구축 단계에 진입
 - ✓ 미국 상장사 입장에서 직접발행형 토큰화에 따른 즉각적인 자금조달 효과가 제한적. 기존 거래시장과 별도 유통시장이 형성될 경우 유동성 분산 위험이 발생할 수 있어 도입 필요성이 크지 않았음
 - ✓ SEC 혁신 면제 조항 등 토큰화 증권을 온체인 플랫폼에서 제한적으로 거래·실험할 수 있는 방안을 논의 중
 - ✓ 다만 면제의 적용 범위는 구체화되지 않았으며, 동일 주식이 여러 시장에서 거래될 경우 주주권 보장, 규제 형평성, 유동성 분산 우려도 제기. 기초 기업의 동의 없이 발행되는 간접발행형 토큰이 배당 지급·의결권 집계를 교란할 수 있다는 우려도 존재

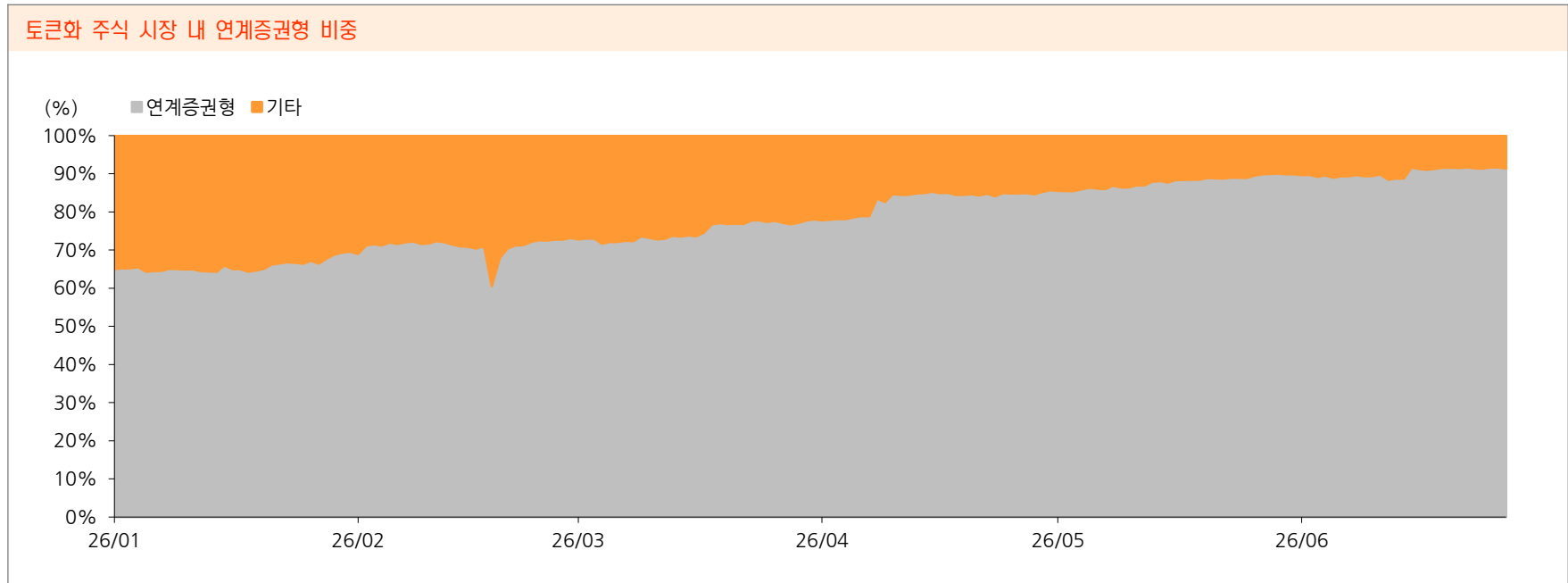
SEC 토큰화 증권 제도화 타임라인		
일자	조치·발표	내용
2026.01.28	SEC 토큰화 증권 성명서	발행사 주관·제3자 주관(custodial·synthetic) 분류, '온체인으로 포맷이 바뀌어도 증권은 증권' 원칙 명시
2026.03.17	SEC·CFTC 공동 해석발표	디지털자산을 디지털상품·수집품·도구·스테이블코인·디지털증권으로 분류
2026.03.18	Nasdaq 토큰화 증권 거래 승인	DTC 파일럿 연계, Russell 1000·지수 ETF를 기존 주식과 동일 권리·호가장에서 토큰형 거래 허용
2026.04.17	NYSE 토큰화 증권 거래 승인	SR-NYSE-2026-17 즉시 효력, Russell 1000·주요 지수 ETF 대상
2026년 중(미정)	혁신 면제 조항 (Innovation Exemption)	SEC 혁신 면제안 검토 중. 토큰화 증권의 온체인 발행·거래를 제한적으로 허용하는 방안이나, 기존 거래소의 시장구조·감시 리스크, 제3자 토큰·주주권 보장 우려가 이어지며 당초 5월 공개 예정이던 초안이 무기한 보류, 재공개 일정 미정

자료: 한화투자증권 리서치센터



주요 이슈 연계증권형이 먼저 자리잡게 된 이유

- ❖ 발행 유연성 · 글로벌 유통 · 온체인 활용성을 바탕으로 시장 점유율 약 91.4% 차지
 - ✓ 2026년 6월 27일 기준 Ondo Global Markets과 xStocks를 중심으로 한 연계증권형이 전체 시장의 약 91.4%를 차지. 직접 발행형은 일부 사례에 한정되고, 수탁형도 아직 시장이 형성되지 않은 상태
 - ✓ 상장사의 별도 참여 없이 다양한 종목을 신속하게 토큰화 가능하고, 미국 외 투자자를 대상으로 효율적인 글로벌 유통 체계 구축 가능
 - ✓ 토큰의 자유로운 이전이 가능하며 대출, 담보, 유동성 공급 등 디파이 서비스와 연계 가능. 플랫폼 내부 거래에 머무르는 파생계약형 대비 활용 범위가 넓어 네트워크 효과 형성에 유리
 - ✓ 현재 시장은 연계증권형이 주도하고 있으나, 향후 규제 정비와 제도권 인프라 구축이 진행될 경우 수탁형 · 직접 발행형 모델의 비중 확대 가능성도 존재. 시장은 단일 구조가 아닌 복수 모델이 공존하는 방향으로 진화할 전망



주: 데이터는 6/27 기준, 연계증권형: Ondo Global Markets + xStocks 합산
 자료: rwa.xyz, 한화투자증권 리서치센터



주요 이슈 미국 거래소가 여는 직접 발행형 토큰화 증권 시장 – NYSE 사례

- ❖ NYSE 디지털 거래 플랫폼 구축 추진 — 토큰화 증권 of 직접 발행 · 거래 체계 마련
 - ✓ 2026년 3월 NYSE와 Securitize가 디지털 거래 플랫폼 구축을 위한 양해각서를 체결. Securitize는 기업 ·ETF 발행자를 대신해 블록체인 기반 증권을 발행할 수 있는 최초의 디지털 명의개서대리인으로 지정
 - ✓ 해당 구조는 직접 발행형(Issuer-Sponsored) 모델에 해당. 토큰이 기존 증권을 포장한 상품이나 파생계약이 아니라 발행자가 직접 발행한 증권의 디지털 표현이라는 점이 특징
 - ✓ Securitize는 토큰 발행, 주주명부 관리, 배당 ·의결권 등 기업행사 처리를 담당하며, 브로커딜러 ·명의개서대리인 ·대체거래시스템(ATS) 인가를 기반으로 디지털 증권 발행 ·거래 인프라를 제공할 예정
 - ✓ Nasdaq의 수탁형 토큰화 모델이 기존 DTC 보관 구조를 유지한 채 권리를 토큰화하는 방식이라면, NYSE 모델은 발행사 명부 자체를 블록체인 기반으로 운영하는 직접 발행형.
 - ✓ Securitize와 Computershare가 기술 협력 계약 체결. 상장사는 기존 주식 ·DRS와 함께 토큰화 주식을 발행 가능

미국 증권시장 주요 기관의 토큰화 증권 추진 현황	
일자	내용
2026.01.19	ICE, NYSE, 토큰화 증권용 Digital Trading Platform 개발 발표. 24시간 거래, 즉시 결제, 달러 단위 주문, 스테이블코인 기반 자금 이동을 지원하는 별도 플랫폼
2026.01.28	SEC, 토큰화 증권 관련 스태프 성명 발표. 발행사 주도형과 제3자 주도형을 구분하고, 토큰화 여부와 관계없이 기존 증권법 적용 대상임을 명확화
2026.03.09	Nasdaq, Payward/Kraken과 발행사 중심 토큰화 주식 설계 발표. 허가형 ·퍼블릭 블록체인을 연결하는 Equities Transformation Gateway 구축 추진
2026.03.18	SEC, Nasdaq의 토큰화 증권 거래 규칙 승인. 동일 CUSIP ·동일 티커 ·동일 권리 조건에서 기존 주식과 토큰화 주식의 동일 주문장 거래 허용
2026.03.24	NYSE, Securitize와 토큰화 증권 인프라 MOU 체결. 디지털 명의개서대리인과 브로커딜러 참여를 바탕으로 발행사 주도형 토큰화 인프라 설계
2026.04.09	NYSE, 토큰화 증권 거래 규칙 변경안 제출. DTC 파일럿 대상 증권을 기존 NYSE 시장 안에서 토큰화 형태로 거래 ·청산 ·결제하는 방식 제시

자료: 언론 보도자료, 한화투자증권 리서치센터



주요 이슈 연계증권형, 의결권 공백 보완 노력 - Ondo · Broadridge 사례

- ❖ 선호 의사 표현(Preference Expression) 도입에도 불구하고, 주주권 부재 한계는 여전
 - ✓ 2026년 4월 Ondo Finance와 Broadridge Financial Solutions가 토큰화 주식 의결권 연계 서비스를 발표. 연계증권형이 기존 한계로 지적되던 의결권 공백을 보완하려는 첫 시도로 평가됨
 - ✓ 토큰 보유자는 개인 지갑으로 Broadridge의 전자투표 플랫폼(ProxyVote)에 접속해 의결 자료를 열람하고 의견을 제출할 수 있음. 이후 Broadridge가 토큰 보유 사실을 검증하면 Ondo가 실제 기초주식 보유자 자격으로 해당 의견을 반영해 의결권을 행사
 - ✓ Ondo는 토큰 보유자의 권리를 "선호 의사 표현 권리(rights to express preferences)"로 규정. 토큰 보유자는 법적 의결권이 아닌 의견 전달 권한만 보유하며, 최종 의결권은 여전히 Ondo가 행사한다는 점에서 수탁형 토큰화 증권과 차이가 존재
 - ✓ 이번 사례는 연계증권형이 가격 노출을 넘어 권리 기능 확대에 나서고 있음을 보여줌. 다만 직접 발행형 및 수탁형 토큰화 증권과 비교하면 주주권 측면의 한계는 여전히 존재

토큰화 주식 권리 연계 사례				토큰화 주식 권리 연계 인프라 비교		
시점	사례	적용 모델	의미	구분	연계 인프라	기능
2026.04	Galaxy	발행사 주도 토큰화 주식	EXOD에 이은 발행사 주도형 토큰화 주식, 주주총회 · 의결권 인프라 연계	Securitize · Computershare	명의개서대리인 · DRS	주주명부 관리와 기업행위 처리
2026.04	Ondo	제3자 토큰화 주식 · ETF	토큰 보유자에게 의안 자료 열람 · 선호 의사 제출 기능 제공	Superstate · Galaxy/Exodus	명의개서대리인	주식 보유 기록과 토큰 기록 연동
2026.05	Broadridge 플랫폼 확장	수탁형 · 제3자 발행형 등 전반	토큰화 증권 전반으로 의결권 · 공시 · 주주 커뮤니케이션 기능 확대	Ondo · Broadridge	ProxyVote (주주총회 투표 플랫폼)	주주총회 안건 확인 및 투표 의견 전달

자료: 언론 보도자료, 한화투자증권 리서치센터

자료: 각사 홈페이지, 한화투자증권 리서치센터



주요 이슈 파생 계약형이 부딪힌 벽 - Robinhood 사례

- ❖ 종목 수 확대에도 온체인 규모는 제한적, 비상장주 권리구조 한계 부각
 - ✓ Robinhood EU 주식 토큰은 기초 주식 자체가 아닌 가격을 추종하는 장외 파생계약 구조로, 공식 상품설명서(KID)상 금융 파생상품으로 분류. SEC 기준으로는 증권연계 파생계약형(Security-Based Swap)에 해당
 - ✓ 2025년 6월 약 200개 종목으로 시작해 2026년 6월 약 2,000개 종목까지 확대. 파생계약 구조는 특수목적기구(SPV) 설립이나 기초 주식의 1:1 담보 편입이 필수적이지 않아 종목 추가 비용이 매우 낮다는 장점
 - ✓ 그러나 2026년 6월 기준 온체인 자산 규모는 약 2,500만 달러 수준에 그치며, xStocks, Ondo Global Markets 대비 크게 낮음. 종목 수 확대가 실제 유동성 및 이용자 채택으로 연결되지 못한 모습
 - ✓ 비상장주 토큰에서는 권리 구조의 한계가 더 뚜렷하게 부각, OpenAI는 해당 토큰이 자사 지분이 아니며 주식 이전을 승인한 적 없다고 밝혔고, Robinhood는 법적 주식이 아닌 경제적 노출 제공이라고 반박. 파생계약형이 종목 확장에는 유리하지만, 자유로운 이전·디파이 활용·비상장주 권리 인정 측면에서는 제약이 크다는 것을 보여줌

Robinhood 토큰화 주식 주요 타임라인	
시점	핵심 내용
2025.04~05	Robinhood 유럽 법인, 리투아니아에서 투자회사 인가와 MiCA 라이선스 취득
2025.06	EU 고객 대상 미국 주식·ETF 토큰 200여 종 출시. Arbitrum 기반 발행, 향후 Robinhood Chain 이전 계획 발표
2025.07	OpenAI가 “해당 토큰은 OpenAI 지분이 아니며 승인한 적 없다”고 반박. 비상장주 토큰의 권리 구조 논란 부각
2026.02.10	Robinhood Chain 퍼블릭 테스트넷 출시. 토큰화 RWA 전용 L2 인프라 구축 진행

자료: 한화투자증권 리서치센터



IV

국내 vs 글로벌



국내 vs 글로벌 국내 STO 입법 타임라인

- ❖ 3년간의 입법 논의 마무리 — 2027년 제도권 토큰증권 시장 개막 예정
 - ✓ 2023년 2월 금융위원회 「토큰증권 발행·유통 규율체계 정비방안」 발표 — 토큰증권의 제도권 편입, 발행인 계좌관리기관 신설, 장외 유통시장 제도화 방향 제시
 - ✓ 2023년 21대 국회 법안은 임기 종료로 폐기됐으나, 22대 국회에서 재발의 후 2025년 11월 정무위원회 심사를 통과하며 입법 절차 본격 진전
 - ✓ 2026년 1월 전자증권법·자본시장법 개정안이 본회의를 통과하고 2월 공포 완료 — 미국 SEC의 토큰화 증권 가이드라인 발표와 맞물려 주요국 제도화 흐름에 합류
 - ✓ 2027년 2월 시행을 앞두고 발행인 계좌관리기관 등록 기준, 총량관리 체계, 투자한도, 디지털증권시장 운영방안 등 핵심 시행령·인프라 설계가 진행 중

국내 토큰증권(STO) 추진 경과 및 향후 일정	
구분	주요 내용
2023.02.06	금융위, 토큰증권 발행·유통 규율체계 정비방안 발표(STO 허용 방향 제시)
2026.01.15	토큰증권 제도화법(전자증권법·자본시장법 개정) 국회 본회의 통과
2026.03.04	금융위 민·관 합동 ‘토큰증권 협의체’ 발족
2026.05.15	협의체 2차 회의, 하위법규·가이드라인 7월 발표 예고
2027.02 예정	토큰증권 제도화법 시행(예정)

자료: 언론 보도자료, 한화투자증권 리서치센터



국내 vs 글로벌 국내 STO 제도는 발행인 중심 구조

- ❖ 발행인 계좌관리기관(IAA) 도입으로 SEC의 직접발행형(Issuer-Sponsored) 모델을 제도권에 수용
 - ✓ 발행인 계좌관리기관(IAA) 제도 신설을 통해 일정 요건을 충족한 발행인이 직접 분산원장에 권리를 기재·관리할 수 있도록 허용. 발행자가 권리관리의 중심이 된다는 점에서 미국의 직접 발행형 토큰화 증권 구조와 높은 정합성 보유
 - ✓ 전자등록기관(KSD)은 발행 총량을 관리하고 전자등록 적격 여부를 심사하는 역할을 담당. 미국의 명의개서대리인 중심 구조와 달리 중앙예탁기관이 발행 정보를 통합 관리하는 체계를 유지하면서 분산원장 기반 권리관리를 수용
 - ✓ 발행과 유통을 원칙적으로 분리하여 발행자의 자기 유통을 제한. 발행자는 권리관리와 발행에 집중하고, 거래는 인가된 유통 인프라를 통해 이루어지는 구조로 설계
 - ✓ 투자계약증권·수익증권 장외거래중개업 및 KRX 디지털증권시장 도입을 통해 발행→전자등록→유통으로 이어지는 제도화된 거래 경로 구축. 반면 글로벌 시장의 주류인 간접발행형 모델과는 구조적 차이가 존재

발행인 계좌관리기관(IAA) 개요	
구분	주요 내용
담당 주체	요건을 갖춘 발행인
발행 방식	발행인이 토큰증권을 직접 발행
권리 장부	권리자·보유 수량·권리 내용을 분산원장에 기재
사후 관리	권리 변동, 배당·상환 등 발행 이후 권리관리 수행
중앙 관리	KSD가 전자등록 적격성 및 발행 총량 관리
유통 경로	장외거래중개업자·KRX 디지털증권시장 등 인가 인프라 활용

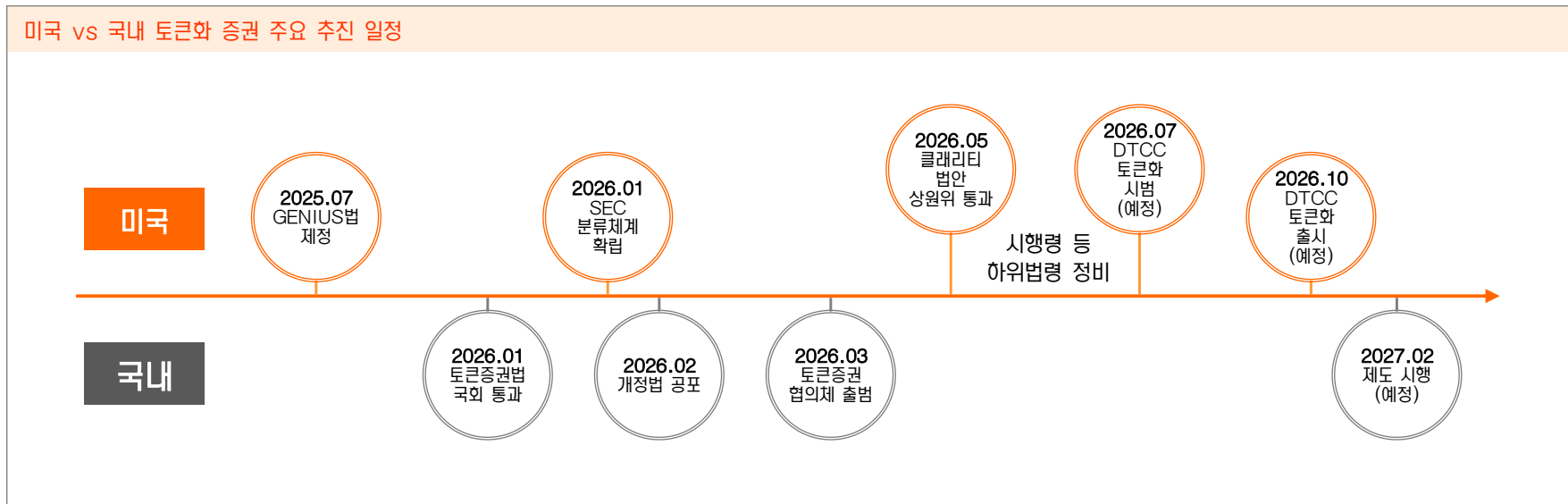
자료: 금융위원회, 한화투자증권 리서치센터



국내 vs 글로벌 국내는 아직 제도 구축기

❖ 글로벌 시장 형성과 국내 제도 시행 간 약 1년의 시차 발생

- ✓ 2026년 미국 SEC의 토큰화 증권 분류체계 정립 이후 Nasdaq, NYSE, DTC 등 주요 시장 인프라가 토큰화 증권 거래·결제 체계 구축에 착수. 2026년 하반기부터 직접발행형과 수탁형 시장의 본격 가동이 예상
- ✓ 한국은 2026년 1월 법안 통과 → 2026년 2월 공포 → 2027년 2월 시행 예정이나 발행인 계좌관리기관, 장외거래중개업, 거래시장 운영 방식 등 주요 세부사항은 시행령 단계에서 확정 필요
- ✓ 글로벌 시장이 초기 유동성과 사업모델을 축적하는 시기에 국내 시장은 제도 정착과 사업자 진입 단계에 머물 가능성이 높아 양 시장의 발전 단계 차이가 확대될 전망
- ✓ 국내 STO 시장 구축분 아니라 한국 투자자의 글로벌 토큰화 증권 투자·수탁·거래 경로를 제도권 내에서 마련하는 것이 향후 정책 과제로 부상할 가능성



자료: 언론 보도자료, 한화투자증권 리서치센터



국내 vs 글로벌 국내는 직접발행형 중심, 글로벌 시장은 연계증권형 중심

- ❖ 국내 제도는 직접 발행형에 초점, 글로벌 주류 모델은 연계증권형
 - ✓ 개정 전자증권법은 발행인 계좌관리기관이 분산원장에 직접 권리를 기재·관리하는 구조로, SEC 직접발행형(Issuer-Sponsored) 모델과 가장 유사한 형태
 - ✓ 글로벌 토큰화 주식 시장은 연계증권형(Linked Security)이 주류를 형성. 2026년 6월 27일 기준 Ondo Global Markets 와 xStocks가 시장의 약 91.4% 이상을 차지하며 성장을 주도
 - ✓ 국내는 발행과 유통의 분리를 원칙으로 하고 있어, 발행사와 유통 플랫폼이 결합된 해외 일부 수직통합 모델의 국내 도입은 제약 존재
 - ✓ 미국에서는 NYSE-Securitize, Computershare-Securitize 등 직접발행형 인프라가 확대. SEC의 혁신 면제 조항이 구체화될 경우, 일정 요건을 충족한 토큰화 주식의 제도권 거래 허용 범위가 확대될 가능성

국내 STO 주요 수행 주체		
수행 주체	기능	역할
발행인 계좌관리기관	발행·관리기록	발행인이 자신이 발행한 토큰증권을 분산원장에 직접 등록·관리
전자등록기관(KSD)	총량관리	분산원장 기록과 전자등록 수량의 정합성 관리
장외거래중개업자	유통중개	다수 투자자의 매수·매도 호가를 공표하고 조건이 맞으면 체결
	시장관리	종목 지정·해제, 매매·결제, 이해상충방지 기준 마련
	취급 제한	이해관계 있는 증권의 중개 제한

자료: 금융위원회, 한화투자증권 리서치센터

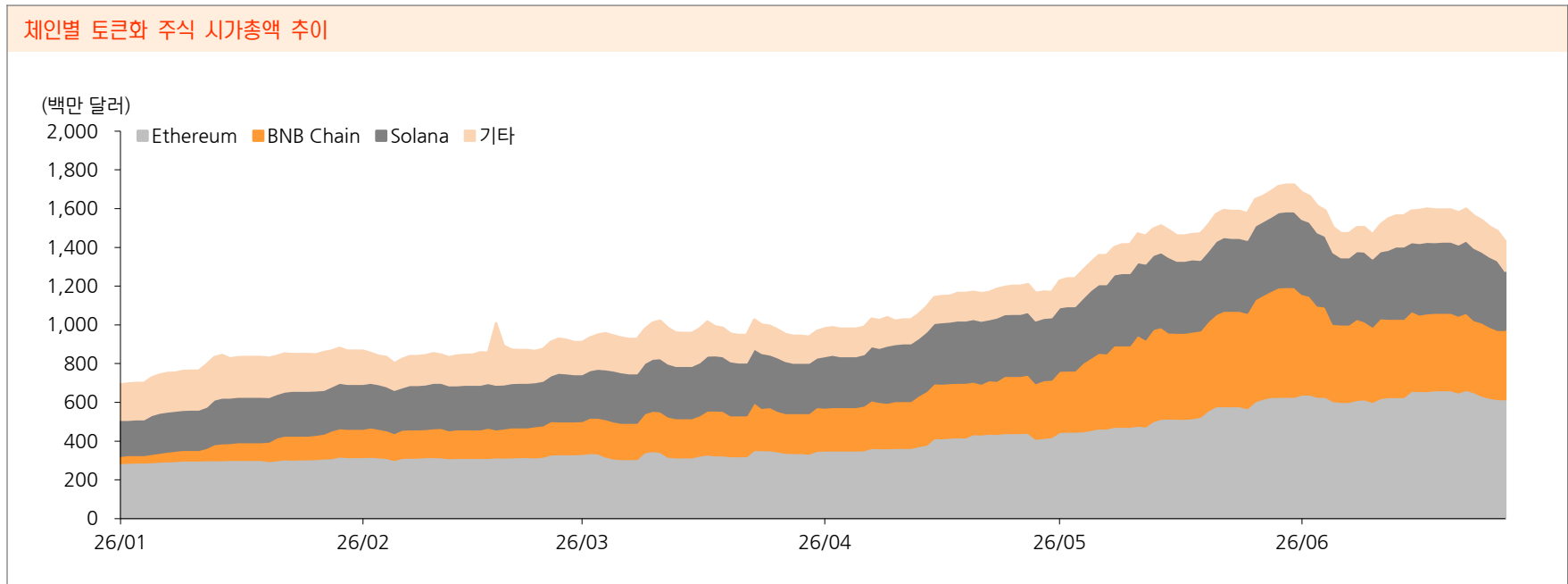


국내 vs 글로벌 국내는 거래소 중심, 글로벌은 온체인 중심

❖ 거래소 기반 유통과 퍼블릭체인 기반 유통의 구조적 차이

- ✓ 국내는 KRX 신종증권시장과 장외거래중개업을 중심으로 유통. 거래시간 · 결제방식 · 투자자 확인 절차는 증권시장 체계 유지
- ✓ 글로벌 토큰화 주식은 Ethereum · Solana 등 퍼블릭체인에서 발행 · 유통되며, 지갑 기반 이전과 24시간 거래가 가능한 구조
- ✓ 글로벌 시장에서는 토큰화 주식을 담보로 활용하거나 DEX에서 거래하는 사례가 확대되는 반면, 국내 시장은 이러한 활용이 어려움

체인별 토큰화 주식 시가총액 추이



주: 데이터는 6/27 기준
자료: rwa.xyz, 한화투자증권 리서치센터



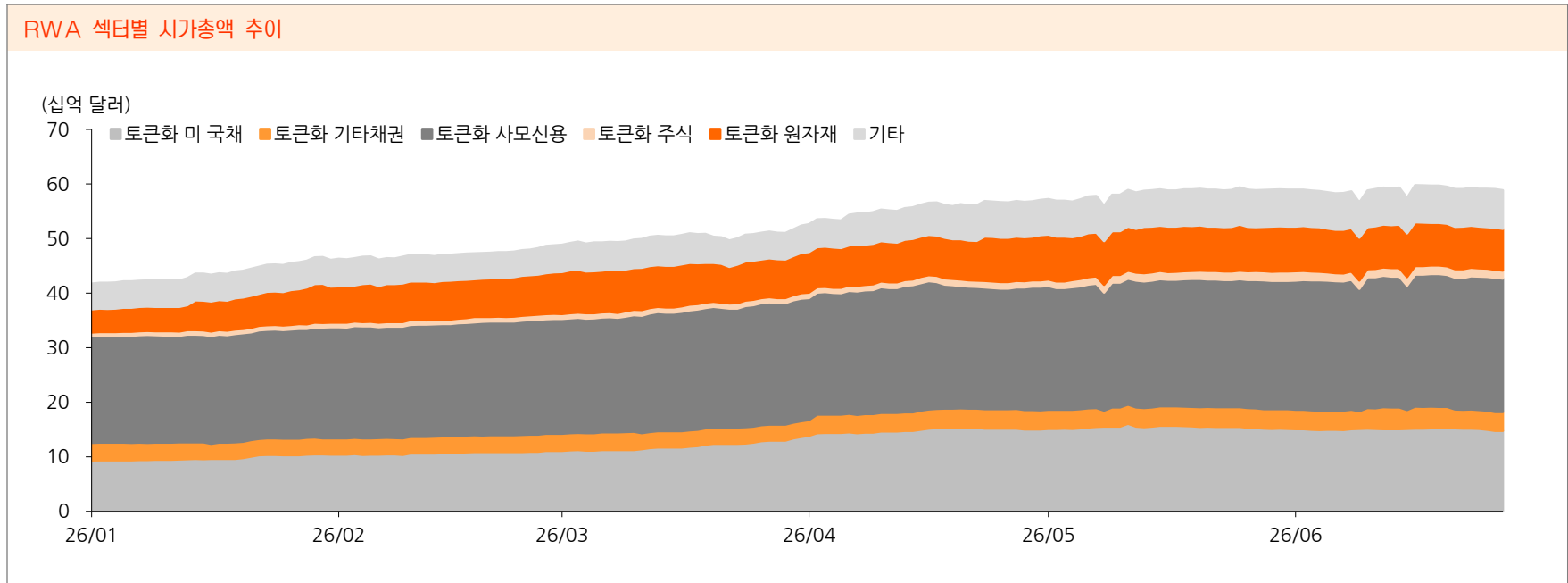
V

전망



전망 토큰화 시장의 1단계는 국채, 2단계는 주식

- ❖ 토큰화 국채가 시장을 열었고, 토큰화 주식이 시장 구조를 결정할 전망
 - ✓ 현재 토큰화 시장은 국채·MMF가 성장을 주도하고 있음. 전체 RWA 가치의 절반 이상이 국채에 집중되어 있으며, 24시간 결제·담보 활용·현금관리 수요가 초기 시장 확대의 핵심 동인으로 작용
 - ✓ 사모신용도 주요 자산군으로 성장하고 있으나, 이는 자금조달·관리 효율화 성격이 강함. 반면 국채·MMF는 실시간 결제·담보 활용 등 블록체인 기반 금융 인프라의 실질적 수요를 검증하고 있다는 점에서 의미
 - ✓ 주식은 현재 시장 규모는 약 14억 달러 수준에 불과하지만 장기적으로 가장 큰 잠재시장을 보유. 최근 SEC 가이드런스, Nasdaq·NYSE 인프라 구축, xStocks 확산 등으로 제도·유통 기반이 빠르게 형성되고 있으며, 투자자 보호·주주권 행사·발행·유통 체계 정비가 핵심 과제로 부상



주: 데이터는 6/27 기준
 자료: rwa.xyz, 한화투자증권 리서치센터



전망 토큰화 주식 시장 핵심 수혜 기업 - 거래소 진영

❖ 제도 변화의 수혜는 Coinbase

- ✓ Coinbase는 미국 최대 디지털자산 거래 플랫폼으로 브로커·대체거래소(ATS) 라이선스를 보유하고 있어 미국 토큰화 증권 시장 개화 시 가장 빠른 진입이 가능한 사업자
- ✓ 코인베이스는 연계증권형 유통뿐 아니라 직접발행형 진출 가능성도 보유. SEC 정책 명확화와 추가 라이선스 확보 시 수혜가 기대
- ✓ 6월 16일, 시스템 업데이트 발표에서 미국 외 고객을 대상으로 미국 상장주식을 1:1로 보유하는 토큰화 주식 출시 계획을 발표. 배당금과 주주권 제공을 포함한 실물 기반 구조를 표방하며, 기존 파생·연계증권형 토큰화 주식과 차별화 시도
- ✓ 이번 발표는 미국 외 고객 대상 출시 계획에 한정되며, 향후 미국 내 출시와 시장 확대 여부는 SEC의 토큰화 증권 정책 방향에 따라 구체화될 전망

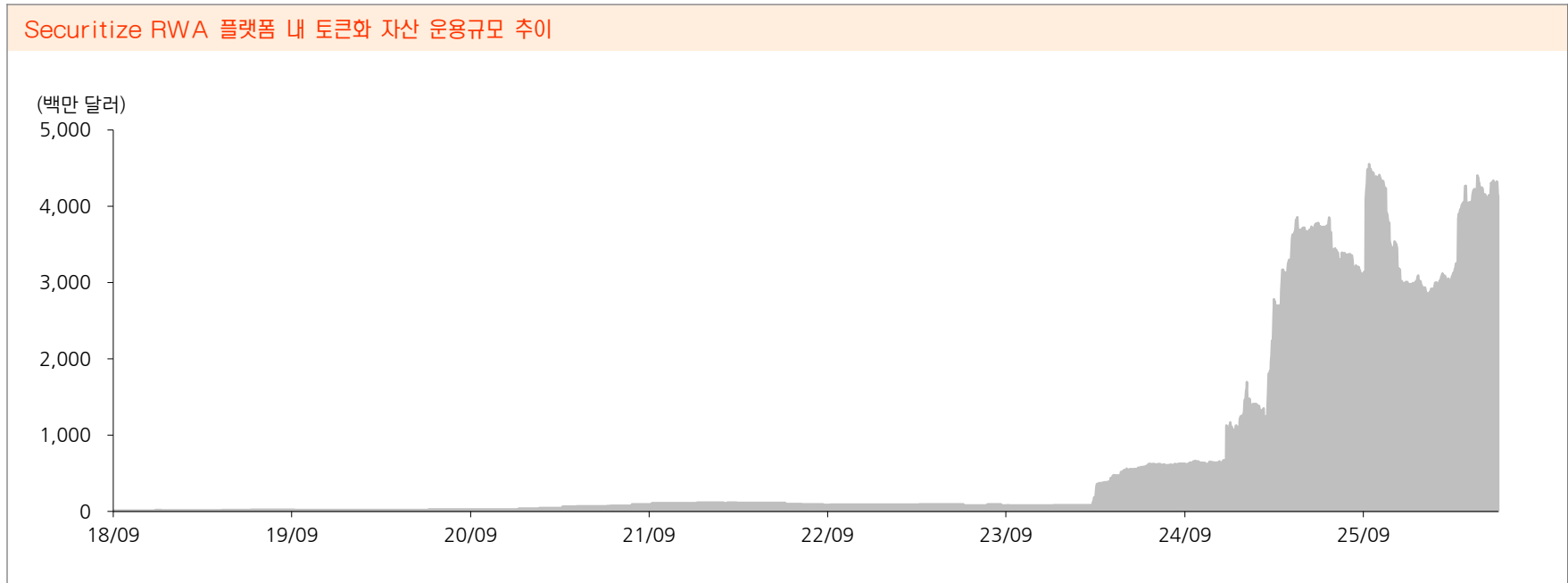
주요 미국 거래소별 토큰화 주식 사업 확장 방향			
기업	전략	사업 구조	의미
Coinbase	토큰화 주식 출시 준비	브로커리지·Base·거래 인프라 결합	규제 완화 시 통합 금융 플랫폼으로 확장
Kraken	xStocks 생태계 확대	Backed 기반 1:1 담보형 토큰 유통	암호화폐 거래소 고객에게 미국 주식 접근성 제공
Gemini	25년 7월, EU 내 출시	Dinari 발행 dShares 유통, EU 한정	EU 고객에 미국 주식 접근성 제공, 발행은 Dinari 담당

자료: 각사 홈페이지, 한화투자증권 리서치센터



전망 토큰화 주식 시장 핵심 수혜 기업 - 인프라 진영

- ❖ 토큰화 증권 발행 · 거버넌스 표준을 구축하는 핵심 사업자 - Securitize, Broadridge
 - ✓ Securitize는 NYSE Digital Trading Platform, Computershare와의 협력을 통해 미국 직접발행형 토큰화 증권 인프라의 사실상 표준으로 부상. BlackRock BUIDL 등 주요 프로젝트를 확보, 토큰화 자산 운용규모(AUM) 40억 달러 이상 형성
 - ✓ Broadridge Financial Solutions는 미국 상장사 의결권 행사(Proxy) 시장의 표준 사업자로, Ondo와의 협력을 통해 공시 · 의결권 · 주주 커뮤니케이션 기능을 온체인 환경으로 확장
 - ✓ Securitize는 발행 · 등록 · 유통 인프라를 담당하는 직접발행형 핵심 사업자이며, Broadridge는 발행 구조와 무관하게 적용되는 거버넌스 · 주주권 인프라 제공



주: 데이터는 6/27 기준
자료: rwa.xyz, 한화투자증권 리서치센터

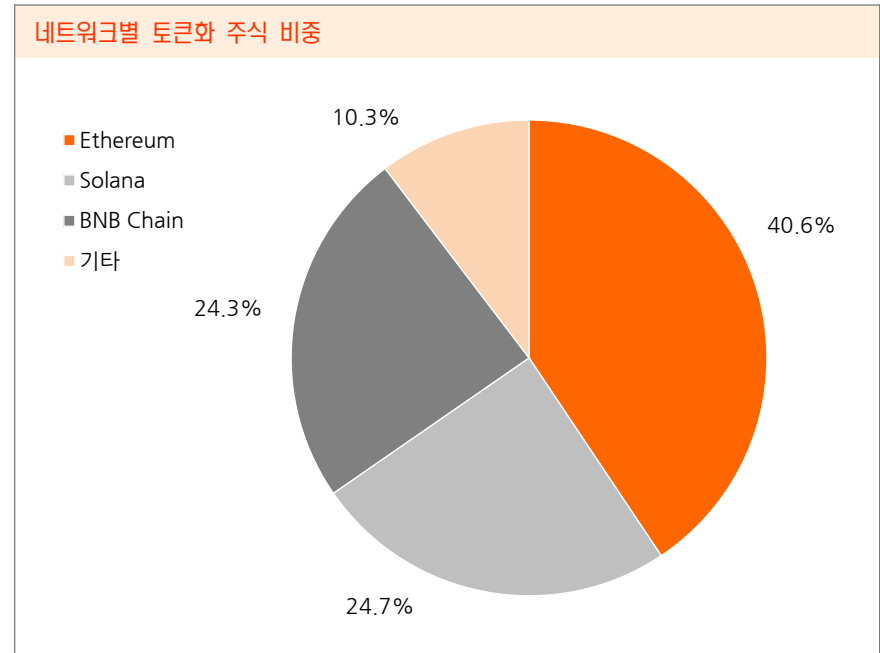


전망 토큰화 주식 시장 핵심 수혜 네트워크

- ❖ 토큰화 주식 시장의 핵심 수혜 네트워크는 Solana, Ethereum, Canton, Chainlink
 - ✓ Solana : xStocks 등 토큰화 주식 거래가 집중된 대표 체인으로 사용자와 거래량 측면에서 가장 높은 retail 노출도를 보유
 - ✓ Ethereum : BlackRock BUIDL, Ondo 등 기관 RWA의 핵심 기반 체인이자 DeFi 유동성과 연결되는 표준 네트워크
 - ✓ Canton : DTCC · Euroclear · Apollo 등이 참여하는 기관 전용 네트워크로 전통 금융의 토큰화 인프라 구축 수혜 기대
 - ✓ Chainlink : 가격정보 · 준비금 검증 · 크로스체인 연결을 제공하는 핵심 미들웨어로 어떤 체인이 성장하더라도 수혜 가능

네트워크별 토큰화 주식 규모			
구분	네트워크	토큰화 주식 수	총 가치(백만 달러)
1	Ethereum	699	616.0
2	BNB Chain	603	358.3
3	Solana	580	326.7
4	Arbitrum	1,975	50.1
5	Algorand	1	48.6
6	Stellar	6	25.8
7	Provenance	1	22.7
8	Base	144	8.5
9	Liquid Network	4	5.9
10	Gnosis	2	4.3

주: 데이터는 6/27 기준
 자료: rwa.xyz, 한화투자증권 리서치센터



주: 데이터는 6/27 기준
 자료: rwa.xyz, 한화투자증권 리서치센터

Compliance Notices

Compliance Notice

(공표일: 2026년 6월 29일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 의거하여 본인의 의견을 정확히 반영해 작성했으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭이 없었음을 확인합니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 저의 회사는 이 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (최운영) 저의 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목을 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

MSCI

The MSCI sourced information is the exclusive property of MSCI Inc. (MSCI). Without prior written permission of MSCI, this information and any other MSCI intellectual property may not be reproduced, disseminated or used to create any financial products, including any indices. This information is provided on an “as is” basis. The user assumes the entire risk of any use made of this information. MSCI, its affiliates and any third party involved in, or related to, computing or compiling the information hereby expressly disclaim all warranties of originality, accuracy, completeness, merchantability or fitness for a particular purpose with respect to any of this information. Without limiting any of the foregoing, in no event shall MSCI, any of its affiliates or any third party involved in, or related to, computing or compiling the information have any liability for any damages of any kind. MSCI and the MSCI indexes are services marks of MSCI and its affiliates.

GICS

The Global Industry Classification Standard (GICS) was developed by and is the exclusive property of MSCI Inc. and Standard & Poor’s. GICS is a service mark of MSCI and S&P and has been licensed for use by Hanwha Investment & Securities.

종목 투자등급

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정치에 따르며, 목표주가 산정이나 투자 의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

산업 투자 의견

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석 대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중

(기준일: 2026년 3월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자 상품의 비중	90.7%	9.3%	0.0%	100.0%

한화투자증권 리.서.치.센.터

리서치센터장

박영훈

Energy
02.3772.7614
houn0715@hanwha.com

[투자전략팀]

안현국	팀장	퀀트	3772-7646	hg.ahn@hanwha.com
임혜윤	연구위원	경제	3772-7728	hylim@hanwha.com
김성수	연구위원	채권	3772-7616	sungsoo.kim@hanwha.com
최규호	책임연구원	경제	3772-7720	choi.gh@hanwha.com
한시화	책임연구원	크레딧	3772-7737	shhan1229@hanwha.com

[기업분석팀]

김소혜	팀장	인터넷/게임/미디어	3772-7404	sohye.kim@hanwha.com
김성래	수석연구위원	자동차/부품	3772-7751	sr.kim@hanwha.com
송유림	수석연구위원	건설/유틸리티	3772-7152	yurim.song@hanwha.com
박세연	수석연구위원	ESG	3772-7406	shannon@hanwha.com
김도하	수석연구위원	은행/보험	3772-7479	doha.kim@hanwha.com
한유정	연구위원	음식료/화장품	3772-7693	yujung.han@hanwha.com
이진협	연구위원	유통/의류/지주	3772-7638	jinhyeob.lee@hanwha.com
엄수진	연구위원	ESG	3772-7407	sujineom@hanwha.com
박수영	책임연구원	엔터/레저/운송	3772-7634	suyoung.park.0202@hanwha.com
이용욱	책임연구원	에너지/화학/2차전지	3772-7635	yw.lee@hanwha.com
배성조	책임연구원	조선/방산/우주/기계	3772-7611	seongjo.bae@hanwha.com
박준영	책임연구원	반도체	3772-7481	jyp94@hanwha.com
권지우	책임연구원	철강/비철금속	3772-7689	jiwoo.kwon@hanwha.com
고예진	연구원	음식료/화장품/엔터/레저/운송/철강 RA	3772-7701	yejinko@hanwha.com
김나우	연구원	인터넷/게임/미디어/반도체 RA	3772-7710	now.kim@hanwha.com
김예인	연구원	ESG/건설/유틸리티/자동차/부품 RA	3772-8420	yein.kim@hanwha.com

[글로벌리서치팀]

한상희, CFA	팀장	해외주식	3772-7695	sanghi.han@hanwha.com
박유진	책임연구원	중국주식	3772-8217	yujin.park@hanwha.com
신승윤	연구원	미국주식	3772-7428	seungyun.shin@hanwha.com
박제인	연구원	해외주식 RA	3772-7380	jane8314@hanwha.com
심혜린	연구원	미국주식 RA	3772-7374	hyerin.sihm@hanwha.com
박정현	연구원	중국주식 RA	3772-7417	jeong.hyeon.park@hanwha.com

[디지털자산리서치팀]

최윤영	팀장	디지털자산	3772-7402	yy.choy@hanwha.com
박준영	연구원	디지털자산 RA	3772-8206	junyeong.park@hanwha.com

본 · 지점망

본사 02)3772-7000 (代)
서울시 영등포구 여의대로 56(여의도동)
고객지원센터 080-851-8282
주문전용 080-851-8200
ARS 080-852-1234

서울

본 사 02) 3772-7000 영 업 부 02) 3775-0775
강 남 W M 센 터 02) 6975-2000 목 동 W M 센 터 02) 2654-2300
갤러리아WM센터 02) 3445-8700 송 파 W M 센 터 02) 449-3677
금융플라자63지점 02) 308-6363 센 트 럽 W M 센 터 02) 743-7311
금융플라자시청지점 02) 2021-6900

인천/경기

분 당 W M 센 터 031) 707-7114 일 산 지 점 031) 929-1313
송 도 I F E Z 지 점 032) 851-7233 평 촌 지 점 031) 381-6004
신 갈 지 점 031) 285-7233 평 택 지 점 031) 652-8668
안 성 지 점 031) 677-0233

부산/울산/경남

부 산 W M 센 터 051) 465-7533 울 산 W M 센 터 052) 265-0505
마 린 시 티 지 점 055) 943-3000 언 양 지 점 052) 262-9300
거 제 브 랜 치 055) 730-0400 거 창 지 점 051) 751-8321

대구/경북

대 구 W M 센 터 053) 741-3211 영 주 지 점 054) 633-8811
문 경 지 점 054) 550-3500 영 천 지 점 054) 331-5000

대전/충청

대 전 W M 센 터 042) 488-7233 청 주 지 점 043) 224-3300
천 안 지 점 041) 563-2001 흥 성 지 점 041) 631-2200

광주/전라

광 주 W M 센 터 062) 713-5700 전 주 지 점 063) 710-1000

[Compliance Notice]

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보 출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.