한화투자증권

2026년 2월 20일
디지털자산

암호화폐

코인베이스, 암호화폐 담보대출 자산 확대

▶ Analyst 최윤영 yy.choy@hanwha.com 3772-7402

코인베이스가 암호화폐 담보대출 상품의 담보 자산 범위를 엑스알피, 도지코인, 카르다노, 라이트코인까지 확대하며 비트코인·이더리움 중심 구조에서 리테일 선호 알트코인으로 범위를 넓혔습니다. 해당 대출은 디파이 프로토콜 모포(Morpho)를 통해 온체인에서 실행되는 구조로, 중앙화 거래소의 고객 기반과 디파이 인프라를 결합한 모델입니다. 다만 과담보 구조에도 불구하고 가격 급락이 자동 청산으로 전이될 수 있으며, 변동성이 높은 알트코인 편입으로 향후 청산 민감도는 높아질 수 있습니다. 또한 일부 자산이 래핑(wrapping) 과정을 거치며 미국 세법상 과세 이벤트로 해석될 가능성이 있어 세무 리스크도 병존한다고 보여집니다.

코인베이스, 암호화폐 담보 대출 상품의 담보 자산 범위 확대

코인베이스가 자사 암호화폐 담보대출(crypto-backed lending) 상품의 담보 자산 범위를 엑스알피(XRP), 도지코인(DOGE), 카르다노(ADA), 라이트코인(LTC)까지 확대했다. 해당 상품은 미국 내 이용자(뉴욕주 제외)가 보유 암호화폐를 담보로 예치하면 최대 10만 달러 한도 내에서 USDC를 차입할 수 있는 구조로, 대출 실행은 코인베이스 자체 대차대조표가 아닌 디파이 프로토콜 모포(Morpho)를 통해 온체인상에서 처리된다. 이번 확대는 기존 비트코인·이더리움 중심의 담보 구조에서 리테일 선호 알트코인까지 범위를 넓힌 것으로, 플랫폼 내 서비스 영역을 확장하고 디파이 인프라와의 결합을 강화하는 전략의 일환으로 해석된다. 특히 코인베이스가 2025년말 기준 자체 플랫폼 상에 약 172억 달러 규모의 엑스알피를 보유하고 있다고 보고한 점을 감안하면, 향후 엑스알피 담보 수요만으로도 상당한 대출 수요가 발생할 여지가 존재한다.

디파이 연계 통한 대출 구조

해당 상품은 디파이 프로토콜 모포를 활용해 담보 관리·청산·이자 산정이 온체인에서 이루어진다. 이는 중앙화 거래소가 사용자 인터페이스와 고객 기반을 제공하고, 실제 대출 메커니즘은 디파이 인프라에 위임하는 모델로 볼 수 있다. 또한 이더리움과 카르다노는 PoS 기반 스테이킹 참여를 통해 네트워크 보상을 얻을 수 있는 구조인 반면, 엑스알피, 도지코인, 라이트코인은 프로토콜 차원의 스테이킹 보상 메커니즘이 없기 때문에, 보유자 입장에서 매도 없이 수익을 얻을 수 있는 선택지는 상대적으로 제한적이었다. 코인베이스는 이를 보완하는 수단으로 담보대출을 제시하며 상품 저변을 확대하고 있다. 코인베이스는 2025년 출시 이후 암호화폐 담보 대출 상품을 통해 누적 약 18~20억 달러 수준의 대출이 실행되었다고 밝힌바 있다. 이번에 신규 편입된 엑스알피, 도지코인, 카르다노, 라이트코인의 시가총액이 총 1,000억 달러를 상회한다는 점을 감안하면, 리테일 중심 보유 자산의 온체인 담보화가 제도권 플랫폼 안에 점진적으로 흡수되는 흐름으로 해석할 수 있다.

변동성·과세 리스크 동반

코인베이스는 암호화폐를 매도하지 않고 담보로 차입할 경우 즉각적인 자본이득세가 발생하지 않는다는 점을 내세워, 세금 효율적인 유동성 확보 수단으로 해당 상품을 마케팅하고 있다. 다만 온체인 담보대출 구조의 특성상 가격 급락 시 청산 리스크가 현실화될 수 있다는 점은 분명한 한계다. 2026년 2월 초 비트코인·이더리움 가격 급락 구간에서 코인베이스

의 모포 연계 대출 포지션에서는 약 일주일간 1억 7,000만 달러 규모의 담보 청산이 발생했고, 약 3,300명의 사용자가 적시에 상환하거나 추가 담보를 투입하지 못해 영구적인 담보 손실을 기록했다. 모든 대출은 과담보 구조로 설계돼 있으나, 담보 가치 하락 폭과 속도가 임계치를 초과할 경우 자동 청산이 연쇄적으로 발생할 수 있음을 보여준 사례다.

코인베이스는 앱 내에서 자체적으로 추가 담보 버퍼를 적용해 사용자별 최대 대출 한도를 보수적으로 제한하고, 담보비율이 청산 임계값에 근접할 경우 최대 30분 간격으로 푸시 알림을 제공해 선제적 상환 또는 추가 담보 투입을 유도하고 있다. 그럼에도 엑스알피·도지코인·라이트코인 등 변동성이 높은 알트코인이 담보군에 포함된 만큼, 시장 급변 시 청산 민감도는 기존 비트코인·이더리움 중심 구조 대비 더 크게 나타날 가능성이 있다.

세무 측면에서도 유의가 필요하다. 일부 자산은 EVM 호환 네트워크 및 코인베이스의 베이스(Base) L2에서 운용되기 위해 래핑(wrapping) 과정을 거치며, 이 과정이 미국 세법상 과세 이벤트로 해석될 가능성이 제기된다. 이에 따라 매도 없이 담보 대출만 이용하더라도 래핑 단계에서 세무상 이슈가 발생할 수 있다. 코인베이스 역시 관련 세무 자문은 제공하지 않는다고 명시하고 있다.

종합하면 이번 조치는 리테일 중심 알트코인을 디파이 담보 시장으로 편입시키며 코인베이스의 수익 모델을 확장하는 행보로 평가된다. 다만 청산 변동성, 래핑에 따른 과세 해석 등 리스크가 병존하는 만큼, 시장 변동성 확대 국면에서는 이용자 손실과 평판 리스크가 재부각될 가능성도 상존한다.

[Compliance Notice] (공표일: 2026 년 2 월 20 일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (최윤영)
저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 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.

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +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 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 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 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중] (기준일: 2025 년 12 월 31 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	87.0%	13.0%	0.0%	100.0%