

[디지털자산]

# 디지털자산 Weekly

2026.05.22

디지털자산 최운영  
yy.choy@hanwha.com  
3772-7402



# 1. 디지털자산 Weekly

## 이번주 Review

5/18

### Trade.xyz, 스페이스X Pre-IPO 무기한선물 출시

5월 18일, 하이퍼리퀴드 기반 Trade.xyz가 스페이스X 기업가치에 연동된 Pre-IPO 무기한선물 계약을 출시. 실제 주식 이전 없는 합성형(synthetic) 구조로 오라클 기반 참조가격과 편당비 메커니즘을 통해 기초자산 가격에 연동. 엔트로픽 토큰화 주식 논란 이후, 기초 주식의 이전이 발생하지 않아 발행사가 무효화를 주장할 근거가 없는 합성형 무기한선물이 SPV 기반 토큰화 모델의 대안으로 주목

5/19

### 美 대통령, 디지털자산·핀테크 금융시스템 통합 행정명령 서명

5월 19일, 트럼프 대통령이 디지털자산·핀테크의 금융·결제 시스템 통합 행정명령에 서명. 금융규제기관에 90일 내 핀테크-금융기관 제휴 저해 규정 점검 및 180일 내 혁신 조치 이행 지시. 연준에는 비은행·비보험 예금기관의 지급결제 계좌 접근 허용과 12개 지역연준의 독자적 결제계좌 부여 권한 검토를 120일 내 보고하도록 요청

### 폴리마켓, 나스닥과 손잡고 비상장기업 예측시장 출시

5월 19일, 폴리마켓이 나스닥 프라이빗 마켓(NPM)과 독점 파트너십을 체결하고 비상장기업의 가치평가, IPO 시점, 세컨더리 거래를 베팅 대상으로 하는 예측시장 출시. NPM이 계약 정산용 공식 데이터 제공자 역할을 맡으면서, 기존 IPO 이후 공개 정보로만 가능하던 정산이 비상장 단계의 밸류에이션·세컨더리 거래 데이터로 확장. 오픈AI, 엔트로픽, 스트라이프, 스페이스X 등 유니콘 중심으로 첫 시장 개설

### 갤럭시 디지털, 뉴욕 BitLicense 취득

5월 19일, 갤럭시 디지털이 뉴욕주 금융서비스국(NYDFS)으로부터 BitLicense 및 송금 라이선스를 취득. 이를 통해 뉴욕 내 기관투자자 대상 디지털자산 거래·커스텀 서비스 제공 가능. 뉴욕 규제 체계 내 기관용 디지털자산 인프라 확대 흐름 지속

## 다음주 Preview

1

국내

### 금융위, 7월 중 토큰증권 하위법규·가이드라인 공개 추진

5월 15일, 금융위원회가 토큰증권 제도화 법(2027년 2월 시행 예정) 하위법규 개정안과 가이드라인을 7월 중 발표하겠다는 목표 제시. 조각투자 발행 모범규준, 주식·채권·MMF 토큰화 단계별 로드맵, 장외거래소 인가 요건·경영 범위·거래한도 등 세부제도 설계 포함

2

해외

### 영국 FCA·BOE, 토큰화 시장 공동 비전 제시

5월 18일, 영국 금융감독청(FCA)과 영란은행(BOE)이 도매금융시장(wholesale markets) 토큰화 및 결제 인프라에 대한 공동 비전을 발표하고 업계 의견 수렴에 착수. BOE는 RTGS·CHAPS 운영시간을 단계적으로 확대해 準24시간 결제 체계 전환을 추진. 2028년 토큰화 자산 결제를 위한 실시간 동기화 서비스 도입을 목표

3

해외

### 美 SEC, 토큰화 주식 거래 규제 면제안 검토

5월 18일, 미국 SEC가 토큰화 증권 거래를 위한 규제 면제 프레임워크 공개를 준비 중인 것으로 전해짐. 전통 금융기관이 정식 등록 없이 블록체인 기반 증권 거래를 시험할 수 있도록 허용하는 방안. 발행사 동의 없이 제3자가 상장사 주식을 토큰화해 DeFi 플랫폼에서 거래하는 것까지 허용하는 방향으로 알려짐. 세부안은 공개 전 변경 가능

4

해외

### 美 미네소타주, 은행·신협 대상 암호화폐 커스텀 허용

5월 19일, 미네소타주가 8월 1일부터 주 인가 은행 및 신용협동조합의 디지털자산 커스텀 서비스 허용 법안을 시행 예정이라고 발표. 고객 자산과 기관 자산의 분리 보관, 리스크관리·사이버보안 체계 사전 제출 등을 의무화했으며, 중서부 지역 최초의 통합 디지털자산 커스텀 제도. 암호화폐 ATM은 전면 금지할 예정

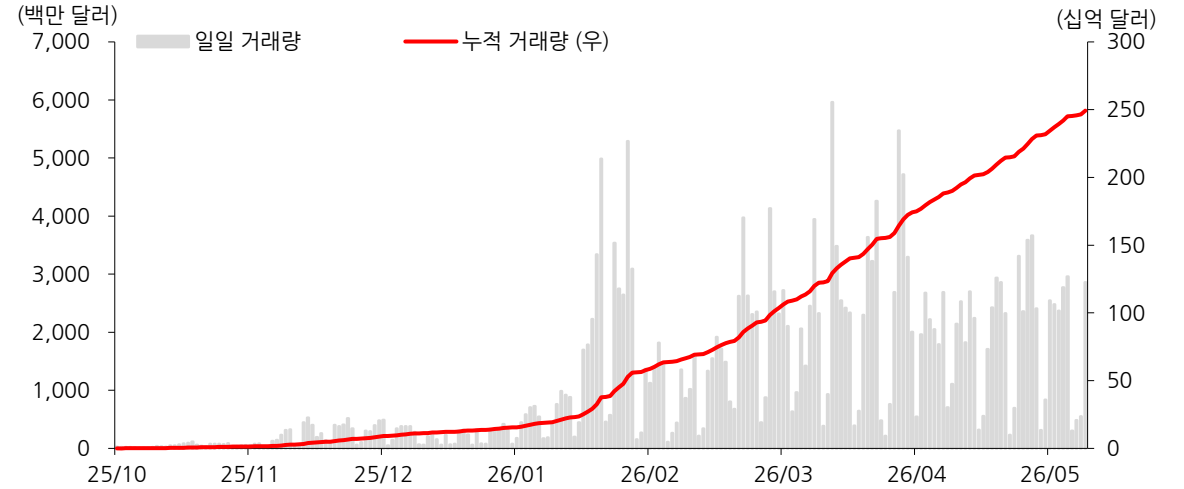
## 2. 주요 Issue | ① Trade.xyz, 스페이스X 연동 Pre-IPO 무기한선물 출시

- 하이퍼리퀴드 기반 Trade.xyz가 스페이스X 기업 가치를 추종하는 Pre-IPO 무기한선물 상품(SPCX-USDC) 출시
- SPCX-USDC는 실제 스페이스X 주식을 보유·이전하지 않고 기업 가치만 추종하는 합성형 무기한선물(synthetic perpetual) 구조로 설계
- 상품 출시 기준 스페이스X 기업 가치는 약 1.78조 달러 수준으로 반영. 시장에서 거론되는 IPO 목표 밸류에이션 범위(1.75~2조 달러)와 유사
- 출시 직후 SPCX 가격은 기준가 150달러에서 216달러까지 급등 후 202.89달러 마감. 거래량 약 3,300만 달러, 미결제약정(open interest) 약 2,180만 달러 기록
- 최근 앤트로픽 등이 SPV 기반 토큰화 주식 거래에 대해 정관상 무효 가능성을 제기한 가운데, 실제 주식 이전이 없는 합성형 구조가 새로운 대안으로 부상

### SPV 기반 토큰화 모델 vs 합성형 무기한선물

구분	SPV 기반 토큰화 모델	합성형 무기한선물
구조	SPV가 매입·보유한 실제 주식의 토큰화	실제 주식 보유 없이 기업 평가가치를 추종하는 파생상품
주식 보유 여부	보유(SPV 명의)	미보유
리스크	발행자의 이전 제한 조항(bylaws)에 따른 법적 무효화 리스크	평가 가격 산정의 불투명성(오라클 의존), 규제 불확실성
대표 사례	PreStocks, Jarsy	Trade.xyz, Ventruals

### HIP-3 DEX 거래량



자료: Dune @21sharesresearch, 한화투자증권 리서치센터

### 시사점

- 기초 주식 이전이 발생하지 않는 합성형 무기한선물은 비상장사가 무효화할 대상이 없다는 점에서 SPV 기반 토큰화 모델의 제약을 우회할 수 있는 대안으로 부상
- 주요 비상장 기업으로의 시장 확대 가능성, 비유동성 자산에 대한 접근성 확대 기대. 다만 현재 시장 규모는 기관투자자의 대규모 헤지 수요를 수용하기에는 부족한 수준
- 비상장 기간 장기화·상장사 수 감소 추세 속에서 비상장기업의 가격발견 기능 보완 여부에 시장 관심 확대. 다만 명확한 가격수렴 이벤트(IPO)가 없는 종목은 오라클 조작 및 정산 리스크 상존

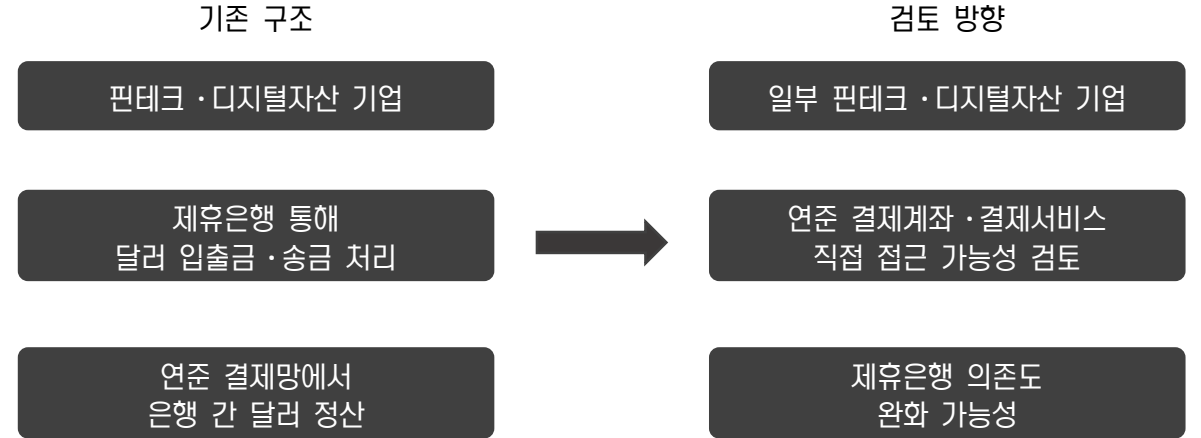
## 2. 주요 Issue | ② 美 대통령, 핀테크 · 디지털자산 금융시스템 통합 행정명령 서명

- 5월 19일, 트럼프 대통령이 디지털자산 · 핀테크 기업의 기존 금융 · 결제 시스템 통합을 지원하는 행정명령 서명. 핀테크 기업을 비은행 금융기술 기업으로 광범위하게 정의하며, 결제 · 대출 · 디지털뱅킹 · 디지털자산 · 블록체인 서비스 등을 포괄
- 금융규제기관(SEC · CFTC · FDIC · OCC · CFPB · NCUA)에 90일 내 핀테크 기업의 금융기관 제휴 및 인허가 절차 관련 규제 · 감독 관행 점검 지시
- 연준에 120일 내 비보험 예금기관 · 비은행 핀테크의 연준 결제계좌 · 결제서비스 접근 관련 법적 · 정책적 검토 보고 요청
- 연준의 법적 권한 범위, 리스크 관리 요건, 직접 접근 제한 요인 및 제도 개선 가능성을 종합 평가하도록 요구
- 기존 은행 중심 결제망 접근 구조가 핀테크 · 디지털자산 기업의 시장 진입을 제한한다는 문제의식 반영

### 행정명령 주요 내용

구분	내용
서명 후 90일 이내	핀테크 기업의 금융기관 제휴, 인허가 신청 절차 관련 규제 · 감독 관행 점검
서명 후 120일 이내	비은행 금융회사의 연준 결제계좌 · 결제서비스 접근 관련 법적 · 정책적 검토
서명 후 180일 이내	점검 결과를 반영한 혁신 촉진 및 규제 개선 조치 추진
신청서 접수 후 90일 이내	연준이 직접 접근 허용 가능하다고 판단할 경우, 완전한 신청서 접수 후 90일 내 결정 추진

### 달리 결제 인프라 개선 방향

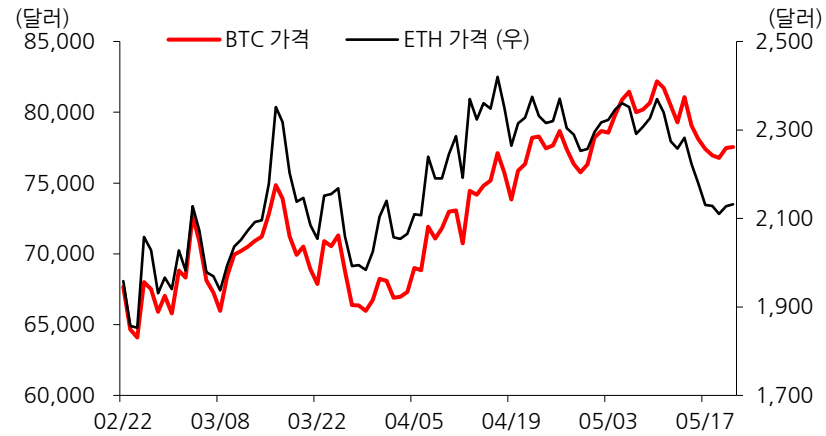


### 시사점

- 이번 행정명령은 디지털자산 기업에 연준 결제계좌를 즉시 개방하는 조치라기보다, 비은행 금융회사의 연준 결제 인프라 접근 가능성을 제도적으로 검토하도록 한 조치
- 핵심은 디지털자산 · 핀테크 기업이 기존 은행을 거치지 않고 연준 결제서비스에 접근할 수 있는지 여부를 검토하는 데 있음
- 접근 경로가 마련될 경우 스테이블코인 발행사, 결제 핀테크, 디지털자산 인프라 기업의 은행 파트너 의존도 완화 가능
- 최종 허용 여부는 연준의 법적 권한, 결제시스템 안정성, 금융안정, 리스크 관리 요건 등에 따라 결정될 가능성

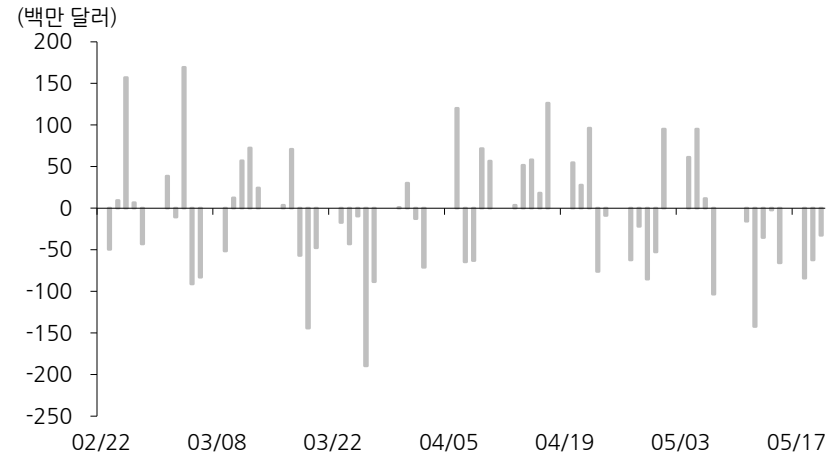
### 3. Weekly Tracker | BTC·ETH ETF 자금 흐름

BTC 및 ETH 가격



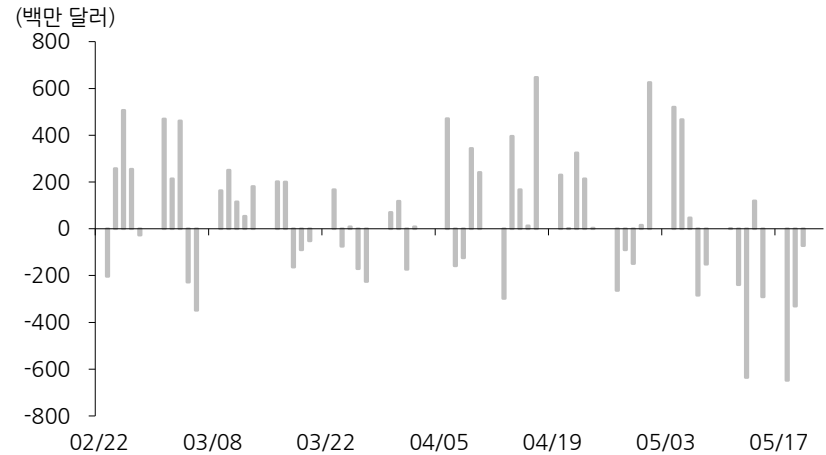
자료: Glassnode, 한화투자증권 리서치센터

미국 ETH 현물 ETF 일별 자금 유출입



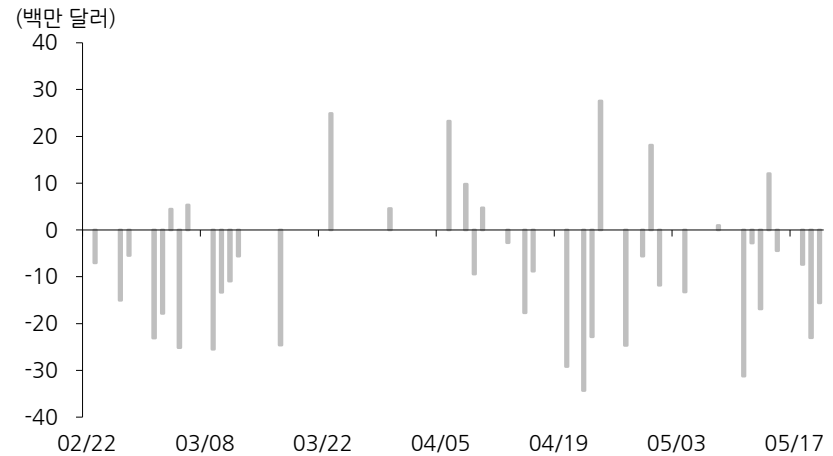
주: ETF 데이터는 5/20 기준  
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

미국 BTC 현물 ETF 일별 자금 유출입



주: ETF 데이터는 5/20 기준  
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

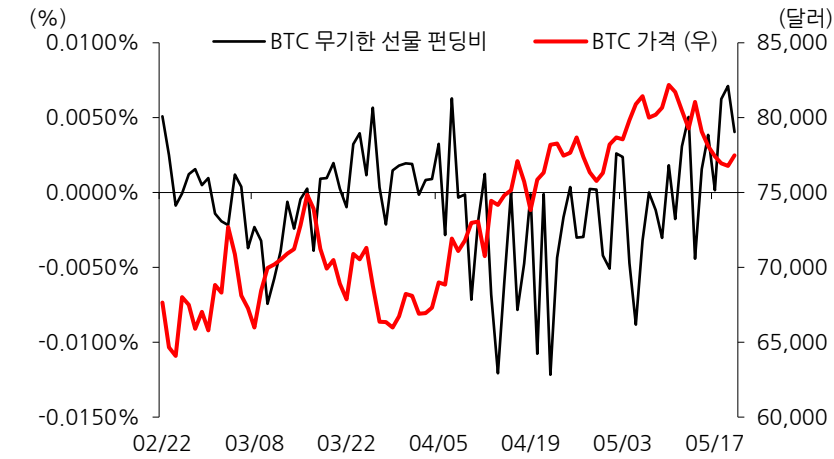
미국 BTC 선물 ETF 일별 자금 유출입



주: ETF 데이터는 5/20 기준  
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

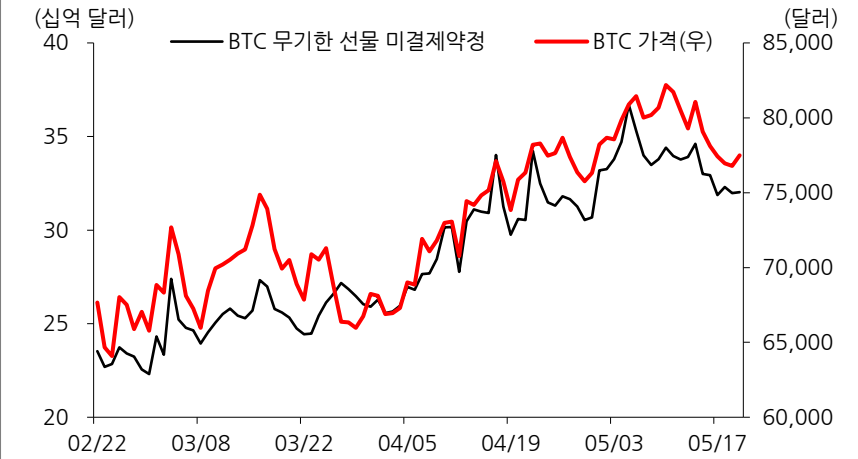
# 3. Weekly Tracker | BTC 파생시장

BTC 무기한 선물 편딩비와 BTC 가격



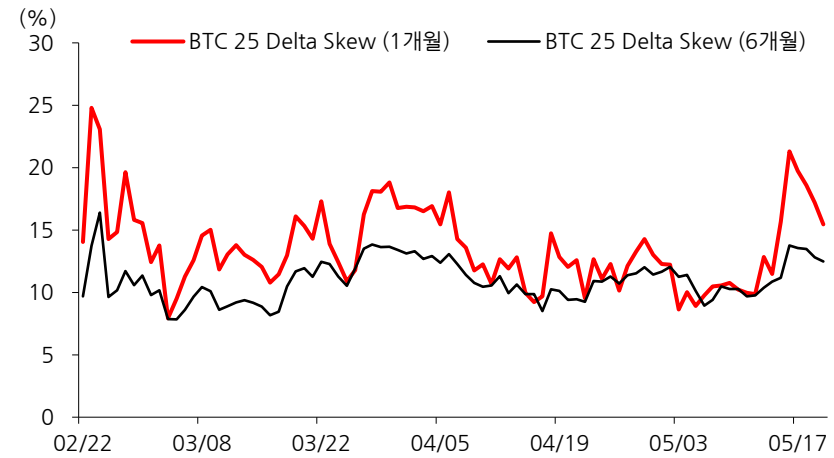
자료: Glassnode, 한화투자증권 리서치센터

BTC 무기한 선물 미결제약정과 BTC 가격



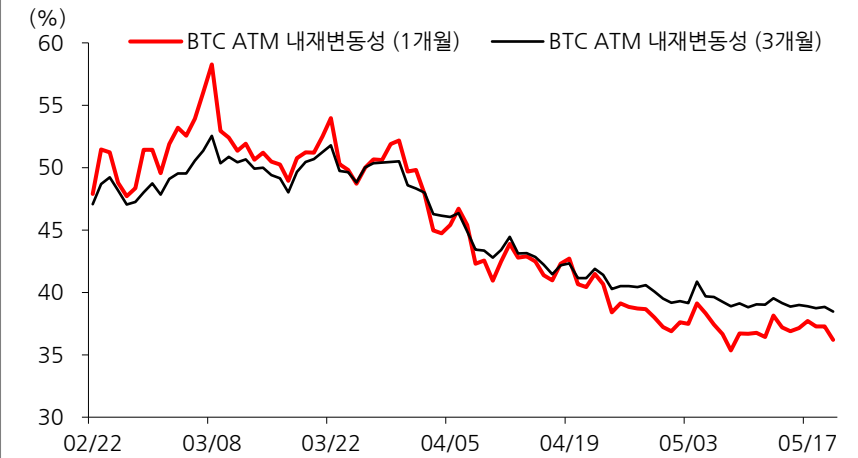
자료: Glassnode, 한화투자증권 리서치센터

BTC 옵션 25 Delta Skew (1개월 및 6개월)



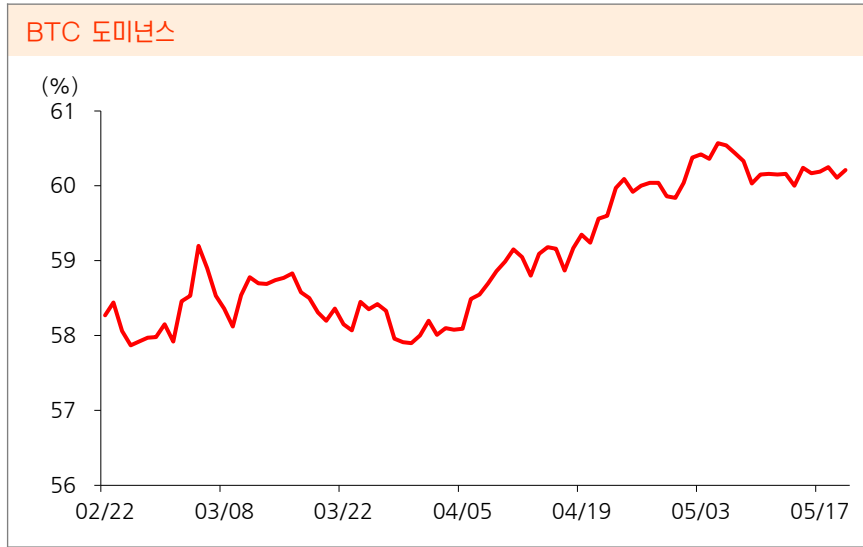
자료: Glassnode, 한화투자증권 리서치센터

BTC 옵션 ATM 내재변동성 (1개월 및 3개월)

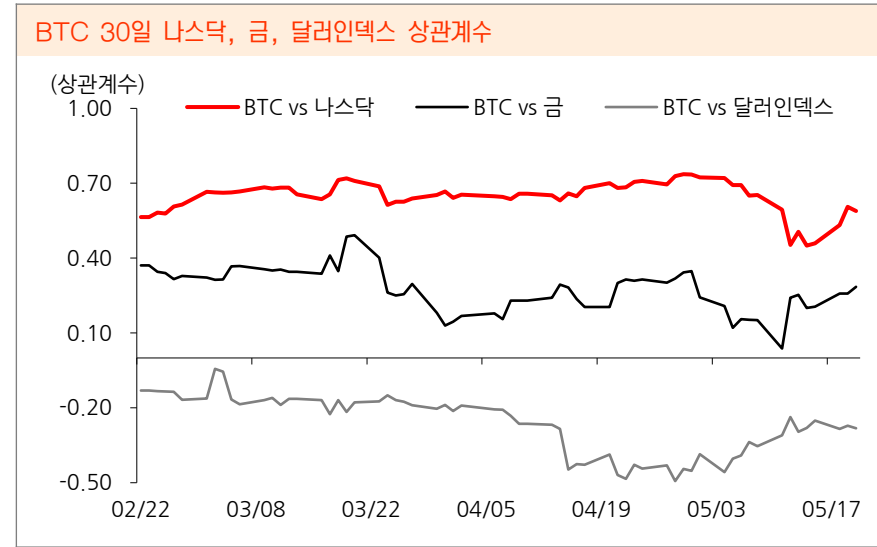


자료: Glassnode, 한화투자증권 리서치센터

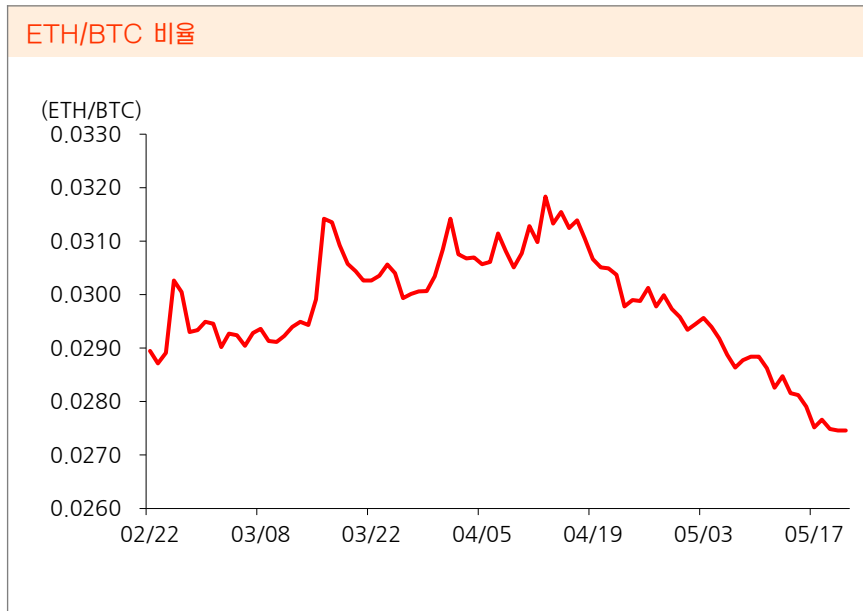
### 3. Weekly Tracker | BTC 도미넌스 및 알트코인



자료: Glassnode, 한화투자증권 리서치센터

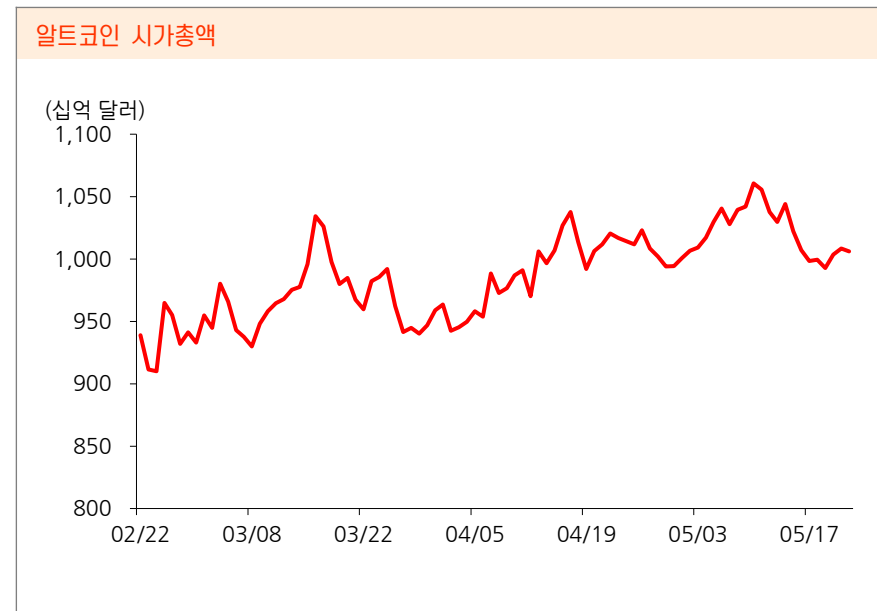


자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터



주: ETH/BTC 비율은 1ETH당 BTC 환산 가격

자료: Glassnode, 한화투자증권 리서치센터



자료: Tradingview TOTAL2(BTC 제외 암호화폐 전체 시가총액), 한화투자증권 리서치센터

### 3. Weekly Metric | 암호화폐 시가총액 Top 10 Overview

암호화폐 시가총액 TOP 10													
코인명	시가총액 (Market Cap)	거래량 (Volume)	OI (Open Interest)	펀딩비 (Funding Rate)	청산 (Liquidations)	활성 주소 (Daily Active Addresses)	온체인 거래량 (On-Chain Transfers)	거래소 순유입 (Exchange Netflow)	이익보유 비중 (% Supply in Profit)	SOPR (Spent Output Profit Ratio)	수익률 1W	수익률 1M	수익률 1Y
단위	십억 달러	십억 달러	십억 달러	%	백만 달러	천 개	십억 달러	백만 달러	%	-	%	%	%
비트코인(BTC)	1,553.29	27.14	34.66	0.0040%	1,184.46	630.12	49.49	157.13	62.19	99.76	-4.33%	1.55%	-29.30%
이더리움(ETH)	257.23	14.34	20.81	0.0060%	921.97	440.79	2.57	82.79	40.71	97.03	-6.56%	-8.44%	-16.49%
테더(USDT)	189.67	67.64	0.0001	0.0070%	0.15	322.85	27.01	-314.68	3.78	100.00	-0.07%	-0.12%	-0.13%
비엔비(BNB)	88.60	1.23	0.77	0.0030%	18.02	984.36	0.26	-	64.73	98.78	-3.04%	4.05%	-2.35%
리플(XRP)	84.83	1.74	1.84	0.0020%	75.56	40.97	0.8	-	43.15	91.44	-7.69%	-4.32%	-42.89%
유에스디코인 (USDC)	76.97	10.79	0.0197	-0.0010%	0.00	196.61	47.12	71.05	65.04	100.00	-0.01%	-0.01%	-0.02%
솔라나(SOL)	50.37	3.84	3.95	0.0030%	174.23	5,095.41	14.4	-	23.17	99.65	-5.41%	1.31%	-49.82%
트론(TRX)	34.61	0.78	0.27	0.0100%	3.05	3,135.10	0.32	-	99.91	102.84	3.22%	9.66%	35.93%
도지코인(DOGE)	17.94	0.92	1.03	0.0050%	110.96	33.68	0.14	-	43.96	86.94	-8.49%	10.88%	-54.93%
하이프(HYPE)	14.91	1.53	2.14	0.0010%	42.96	-	-	-	-	-	32.83%	47.41%	107.60%

주1: SOPR: 체인에서 이동된 코인의 이동 시점 가치 ÷ 직전 이동 시점 가치. 1 초과는 이익 실현 우세, 1 미만은 손실 실현 우세를 의미

주2: 이익보유 비중은 현재 가격이 마지막 온체인 이동 당시 가격보다 높은 코인 비중

주3: 자료는 5/21 기준

자료: 코인명, 시가총액, 거래량 데이터는 Coinmarketcap 기준, 그 외 Glassnode, 한화투자증권 리서치센터

## 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

본사	02) 3772-7000	영업부	02) 3775-0775
강남 W M 센터	02) 6975-2000	노원 지점	02) 931-2711
갤러리아WM센터	02) 3445-8700	목동 W M 센터	02) 2654-2300
금융플라자63지점	02) 308-6363	송파 W M 센터	02) 449-3677
금융플라자시청지점	02) 2021-6900	강북 W M 센터	02) 743-7311

### 인천/경기

분당 W M 센터	031) 707-7114	일산 지점	031) 929-1313
송도 I F E Z 지점	032) 851-7233	평촌 지점	031) 381-6004
신갈 지점	031) 285-7233	평택 지점	031) 652-8668
안성 지점	031) 677-0233		

### 부산/울산/경남

부산 W M 센터	051) 465-7533	울산 W M 센터	052) 265-0505
마린시티지점	055) 943-3000	언양 지점	052) 262-9300
거제브랜치	055) 730-0400		

### 대구/경북

대구 W M 센터	053) 741-3211	영주 지점	054) 633-8811
문경 지점	054) 550-3500	영천 지점	054) 331-5000
거창 지점	051) 751-8321		

### 대전/충청

대전 W M 센터	042) 488-7233	청주 지점	043) 224-3300
천안 지점	041) 563-2001	홍성 지점	041) 631-2200

### 광주/전라

광주 W M 센터	062) 713-5700	전주 지점	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.

## Compliance Notices

### Compliance Notice

(공표일: 2026년 5월 22일)

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. (최윤영) 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 투자의견

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%