

2026

#8

| 2026년 9월 1일 |

월간 디지털자산 시장 동향

기관자금, RWA, DeFi, Stablecoin

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

한화투자증권



목 차

Summary / 03

I

기관 자금

/ 05

II

스테이블코인

/ 13

III

RWA

/ 19

IV

DeFi

/ 25

Summary

기관 자금 유입 재개, 토큰화·온체인 금융 확장 지속

기관 자금

- ❖ 디지털자산 ETP는 8월 중순 일시적 순유출 이후 자금 유입이 크게 확대. Bitcoin이 유입을 주도
- ❖ Ethereum도 견조한 순유입 기록. Solana와 XRP ETP 등에도 자금이 유입되며 자금 유입이 주요 알트코인으로 확산
- ❖ Bitcoin 급등과 대규모 숏스쿼드로 무기한선물의 레버리지는 상당 부분 해소. CME는 거래량과 미결제약정이 동반 확대

스테이블코인

- ❖ 스테이블코인 공급량은 증가. USDT 점유율은 하락한 반면 USDC 점유율은 확대. Ethereum·Tron 중심 구조는 유지
- ❖ 테더는 첫 전면 재무제표 감사를 통해 USDT 준비자산의 투명성을 강화
- ❖ 스테이블코인은 기존 카드망과 결합해 일상 결제수단으로 활용 범위를 확대

RWA

- ❖ RWA 시장은 전월 대비 약 2.3% 성장한 약 795.4억 달러로 확대됐으며, 토큰화 주식이 자산군 중 가장 높은 증가율 기록
- ❖ BlackRock은 기관 현금관리와 스테이블코인 준비금 운용을 겨냥한 토큰화 MMF 2종을 출시
- ❖ Coinbase는 토큰화 주식의 발행·유통 기반을 구축하고, Bitwise는 이를 자동화 포트폴리오로 상품화

DeFi

- ❖ DEX 거래량과 CEX 대비 거래 비율이 동반 상승한 가운데, Uniswap은 선두를 유지하고 PancakeSwap은 점유율 확대
- ❖ Compound는 기관용 신용 인프라 구축에 나서고, Ethena는 USDe 준비자산의 운용처를 초과담보 기관대출로 확대
- ❖ DeFi 렌딩은 RWA·기관 신용시장으로 확장되며 수익원을 다변화

Memo.

본 페이지는 편집상 공백 페이지입니다

Horizontal lines for memo content.



I

기관 자금

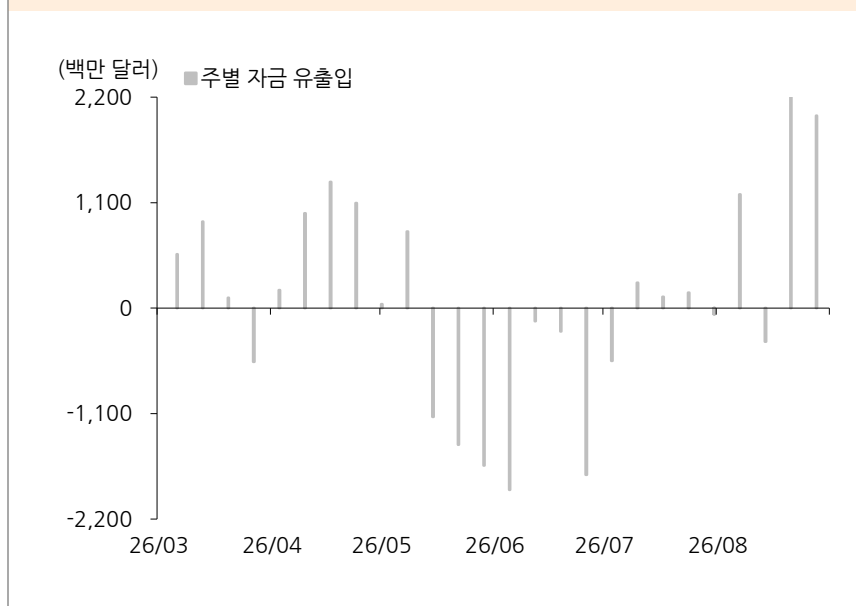


디지털자산 ETP 기관 자금 유입 재개

❖ 8월 중순 이후 Bitcoin 중심으로 기관 자금 유입 강화

- ✓ 8월 초 자금 유입 기조 지속. 8월 첫째주 디지털자산 ETP에 약 11.8억 달러가 유입되며 4주 연속 순유입 흐름. 직전 8주간 약 87.6억 달러 순유출 이후 자금 흐름이 회복되는 모습
- ✓ 8월 중순에는 일시적 소강 국면. 8월 둘째주 약 3.5억 달러 순유출로 전환. 여름철 거래량 감소와 통화정책 불확실성 속 방향성 탐색이 이어지며 뚜렷한 추세 전환 신호는 제한적
- ✓ 8월 셋째주부터 유입 규모 크게 확대. 8월 셋째주 디지털자산 ETP에 약 28.1억 달러가 유입되며 올해 최대 주간 순유입 기록. 이 중 Bitcoin ETP가 약 19.1억 달러를 차지하며 자금 유입을 주도
- ✓ 8월 Solana와 XRP ETP에도 각각 약 1.7억 달러, 1.7억 달러가 유입되며 알트코인 ETP로 자금 유입 확대

디지털자산 ETP 주별 자금 유출입 흐름



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

자산별 ETP 유출입 흐름(백만 달러)

자산명	MTD	YTD	AUM
Bitcoin	3,359.5	-211.0	121,893.9
Ethereum	1,653.4	656.9	19,686.7
Multi-asset	156.0	206.2	3,077.9
XRP	172.1	630.4	3,045.9
Solana	174.6	516.4	2,827.2
Hyperliquid	80.2	356.9	536.1
Zcash	4.6	4.6	320.8
Chainlink	18.4	60.6	196.7
Short Bitcoin	33.7	14.5	139.9
Litecoin	-0.1	1.1	111.3
기타	90.9	4.5	1,434.8
총합	5,743.3	2,241.2	153,271.2

주: 자산별 ETP 수치는 글로벌 시장의 현물·선물 기반 암호자산 ETP를 포괄

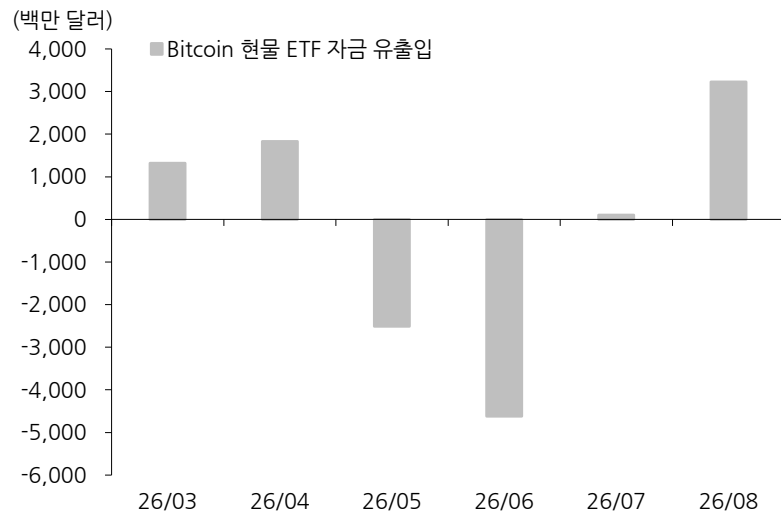
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터



디지털자산 ETP Bitcoin 현물 ETP 순유입 확대, IBIT가 유입 주도

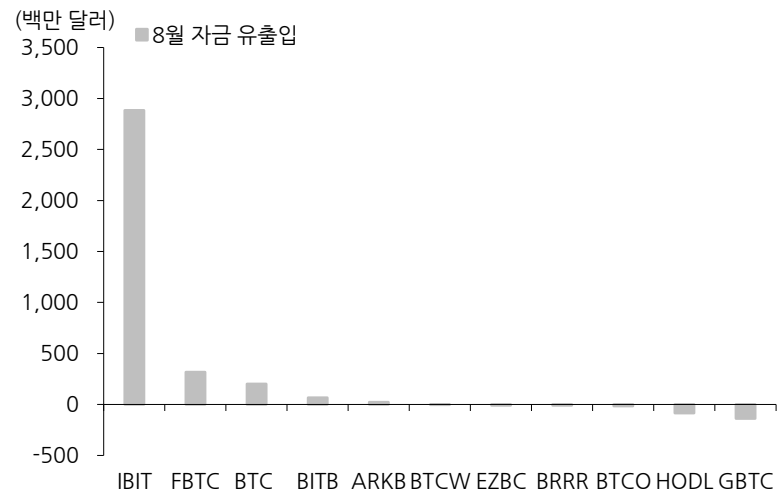
- ❖ 8월 Bitcoin 현물 ETP는 약 32.2억 달러 순유입 기록
 - ✓ BlackRock IBIT에 약 28.8억 달러가 순유입되며, 전체 순유입의 약 89.5%를 차지
 - ✓ Fidelity FBTC와 Grayscale BTC도 각각 약 3.1억 달러, 약 2.0억 달러 순유입
 - ✓ 반면 Grayscale GBTC와 VanEck HODL에서는 각각 약 1.3억 달러, 약 0.8억 달러 순유출

Bitcoin ETP 월별 자금 유출입 흐름



주: 미국 상장 현물 ETP 기준
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

Bitcoin ETP별 자금 유출입



주: 미국 상장 현물 ETP 기준
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

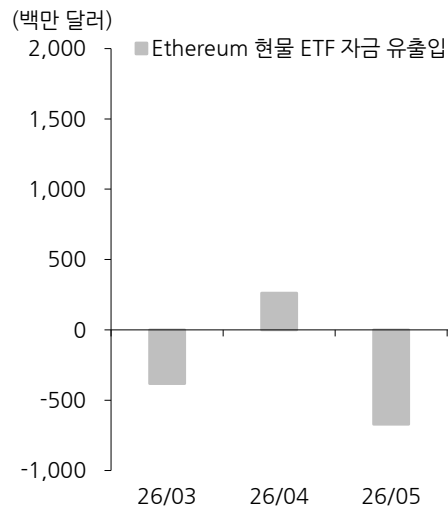


디지털자산 ETP Ethereum 현물 ETP, 순유입 확대

❖ 8월 Ethereum 현물 ETP는 약 15.9억 달러 순유입 기록

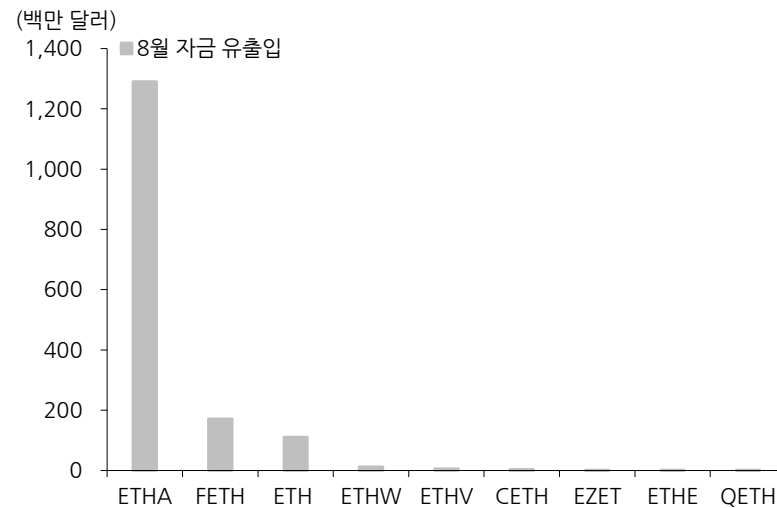
- ✓ BlackRock ETHA에 약 12.9억 달러가 순유입되며 전체 순유입의 약 80.7%를 차지
- ✓ Fidelity FETH와 Grayscale ETH에도 각각 약 1.7억 달러, 약 1.1억 달러 순유입
- ✓ 기타 Ethereum 현물 ETF에서도 모두 자금이 유입되며 집계 대상 전체가 순유입 기록

Ethereum ETP 월별 자금 유출입 흐름



주: 미국 상장 현물 ETP 기준
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

Ethereum ETP별 자금 유출입



주: 미국 상장 현물 ETP 기준
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

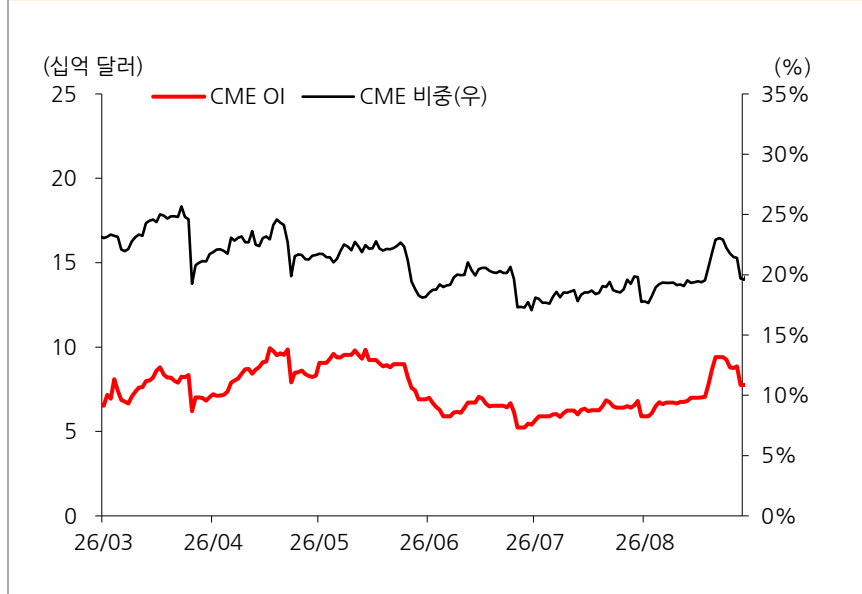


선물시장 대규모 숏스퀴즈로 레버리지 해소

❖ BTC 급등과 함께 거래가 되살아난 가운데, 무기한선물과 CME의 포지션은 차별화

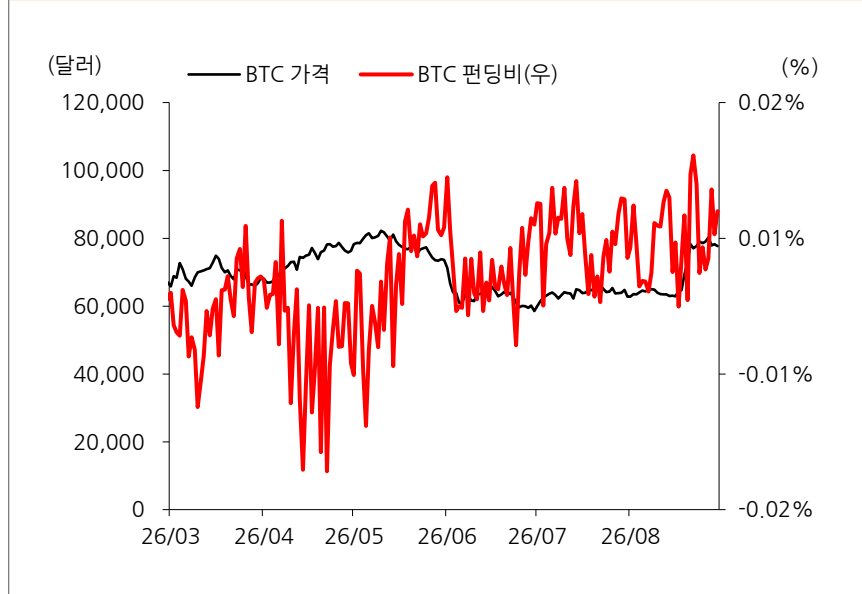
- ✓ 8월 중순까지 Bitcoin 선물시장은 거래 부진 속에서 레버리지가 누적. Binance · Bybit BTC 무기한선물의 30일 평균 거래대금은 8월 10일 약 108.0억 달러로 2023년 이후 최저를 기록한 반면, 미결제약정(OI)은 약 30.0만 BTC 안팎의 높은 수준을 유지
- ✓ 이후 BTC가 일주일간 약 23% 급등하면서 역대 최대 규모의 숏스퀴즈 발생. 8월 넷째주 무기한선물 거래량은 전주 대비 약 188.0% 증가한 반면, 강제청산으로 OI는 약 28.4만 BTC로 급감해 5월 이후 최저를 기록. 편당비도 중립 수준으로 정상화되면서 단기적으로 추가 연쇄청산을 유발할 레버리지는 상당 부분 해소
- ✓ 제도권 선물시장에서는 오히려 거래와 포지션이 동반 확대. 8월 넷째주 CME 거래량은 전주 대비 약 152.0% 증가했고, OI는 8월 21일 약 12.1만 BTC로 5월 중순 이후 최고치를 기록. BTC 선물 베이스는 연율 약 11.1%로 2025년 1월 이후 최고치를 기록했으나, 상승이 만기가 가까운 단기물에 집중돼 구조적인 선물 수요 확대인지는 추가 확인이 필요

CME 선물 미결제약정(OI)



자료: Glassnode, 한화투자증권 리서치센터

Bitcoin 가격과 무기한선물 편당비

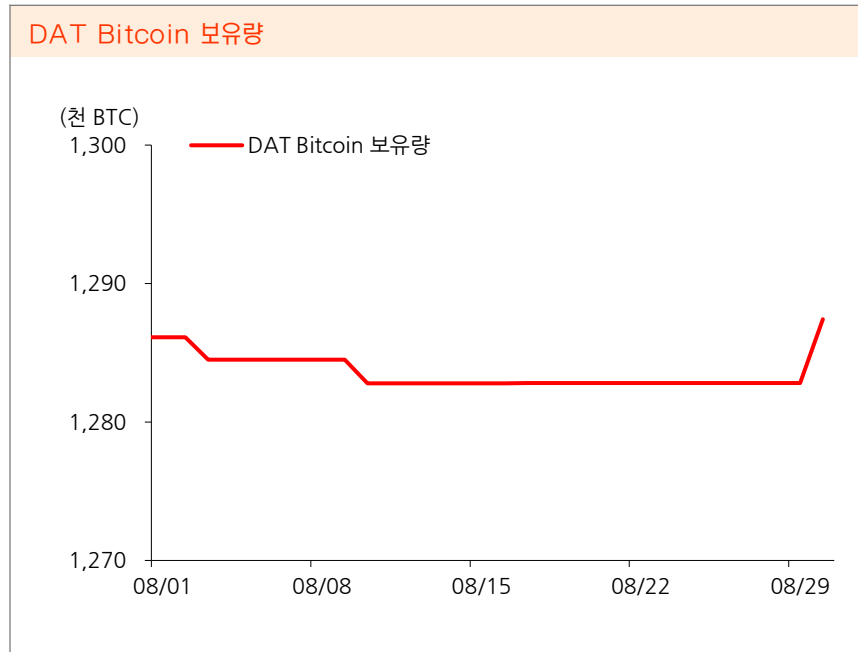


자료: Glassnode, 한화투자증권 리서치센터

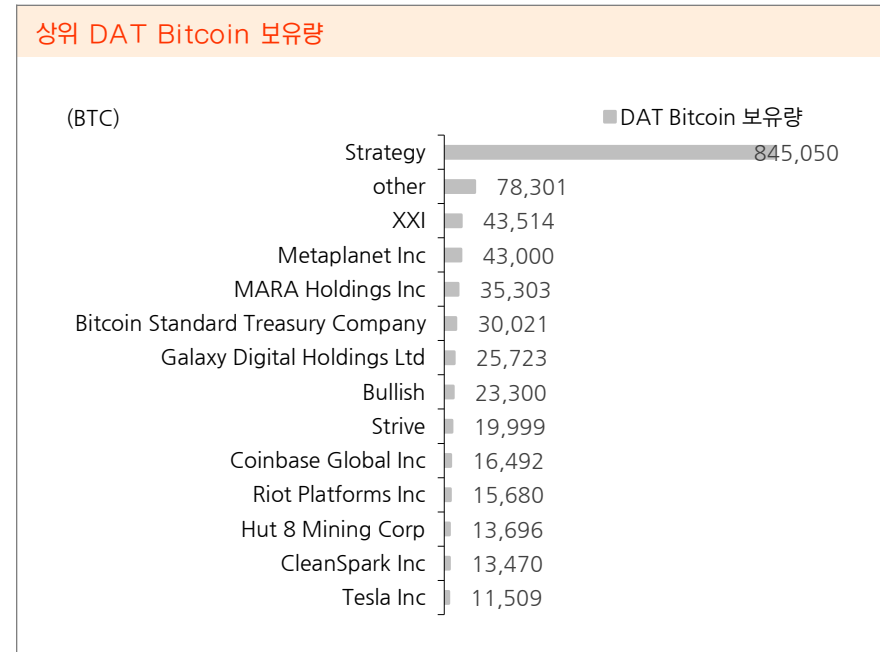


DAT Strategy는 월초 BTC 매도, Metaplanet은 美 상장사 인수 추진

- ❖ 8월 Bitcoin DAT 전체 보유량은 약 129.0만 BTC로 소폭 증가(0.1% MoM)
 - ✓ Strategy는 7월 27일 ~ 8월 9일 총 3,328 BTC(약 2.1억 달러)를 매도한 사실을 8월 3일과 10일 공시에서 공개. 매각 대금은 우선주 배당 지급과 STRC 매입에 활용
 - ✓ Strategy는 8월 31일 공시에서 약 3.7억 달러를 투입해 4,603 BTC를 매입하며 약 두 달 만에 매입을 재개. 이에 따라 BTC 보유량은 약 84.5만 BTC로 증가
 - ✓ Metaplanet은 8월 18일에는 2,100 BTC와 현금 250만 달러를 출자해 미국 상장사 Super League(SLE)의 지분 약 95.7%와 경영권을 확보하는 계약을 체결
 - ✓ Strategy 외 주요 Bitcoin DAT 기업(기타 제외)의 BTC 보유량은 전월과 동일한 수준을 유지



자료: Strategy, Glassnode, 한화투자증권 리서치센터



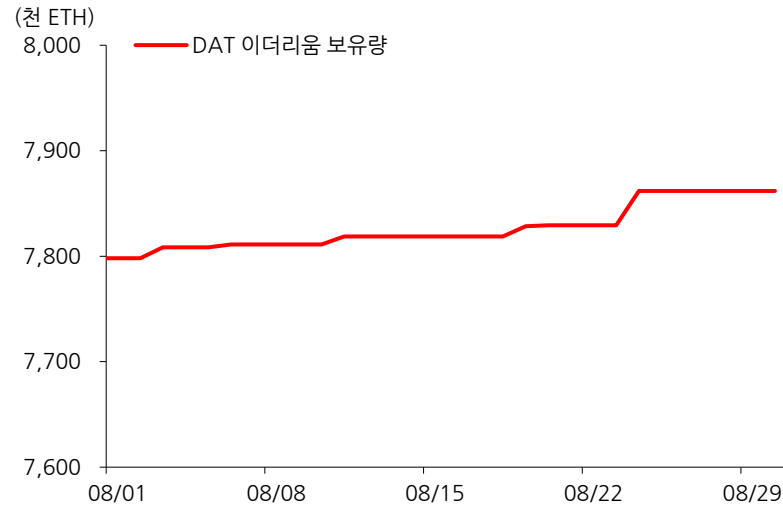
자료: Strategy, Glassnode, 한화투자증권 리서치센터



DAT BitMine, Ethereum 공급량 5% 확보 목표에 근접

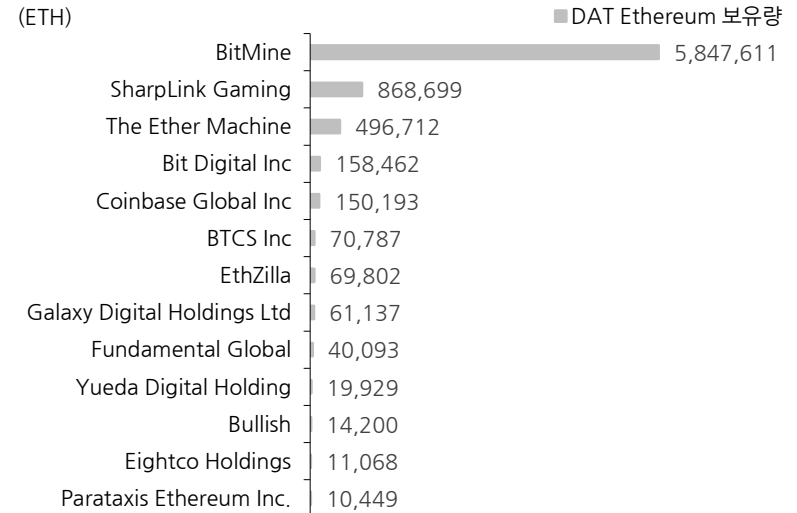
- ❖ 8월 Ethereum DAT는 BitMine 주도로 매입이 이어지며 전체 보유량은 약 786.2만 ETH(+0.8% MoM)로 증가
 - ✓ 8월 Ethereum DAT의 순매입은 약 6.4만 ETH, 이 중 BitMine이 약 6.0만 ETH로 순증분의 약 94.2%를 차지
 - ✓ BitMine은 보유량을 약 584.8만 ETH로 확대했으며, 전체 DAT 보유량의 약 74.4%를 차지. Ethereum 공급량의 약 4.8%를 보유해 목표치인 5%까지 약 18.7만 ETH가 남음
 - ✓ BitMine 외 주요 Ethereum DAT 기업의 ETH 보유량은 전월과 동일한 수준을 유지

DAT Ethereum 보유량



자료: Glassnode, 한화투자증권 리서치센터

상위 DAT Ethereum 보유량

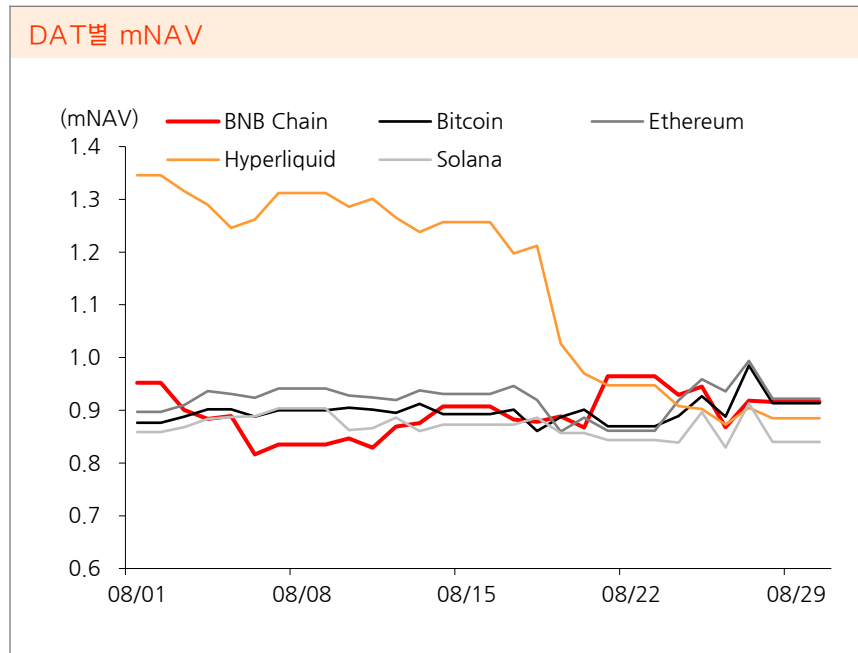


자료: Glassnode, 한화투자증권 리서치센터

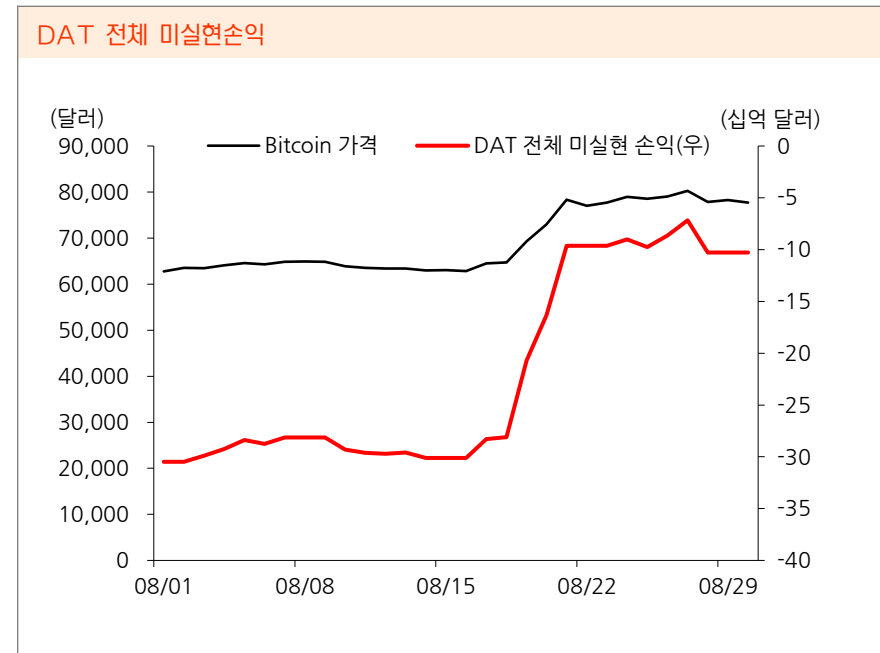


DAT 8월 DAT 프리미엄 축소, 미실현 손실 규모 축소

- ❖ 8월 30일 기준 주요 DAT mNAV는 평균 약 0.94배로, 모두 1배를 하회
- ✓ Bitcoin과 Ethereum DAT의 mNAV는 8월 1일 각각 약 0.88배와 0.90배에서 8월 27일 약 0.99배로 상승
- ✓ Solana DAT의 mNAV는 8월 1일 약 0.86배에서 8월 27일 약 0.91배로 상승
- ✓ Hyperliquid DAT는 8월 1일 약 1.35배에서 약 0.90배로 큰 폭 하락하며 8월 20일부터 1배를 하회
- ✓ BNB Chain DAT는 월중 약 0.82배까지 하락한 뒤 약 0.96배까지 반등했으나, 8월 30일 약 0.92배를 기록
- ✓ DAT 전체 미실현 손실은 8월 30일 기준 약 102.8억 달러로 8월 1일(약 304.8억 달러) 대비 약 202.0억 달러 축소



자료: Artemis, 한화투자증권 리서치센터



자료: Artemis, Glassnode, 한화투자증권 리서치센터



II

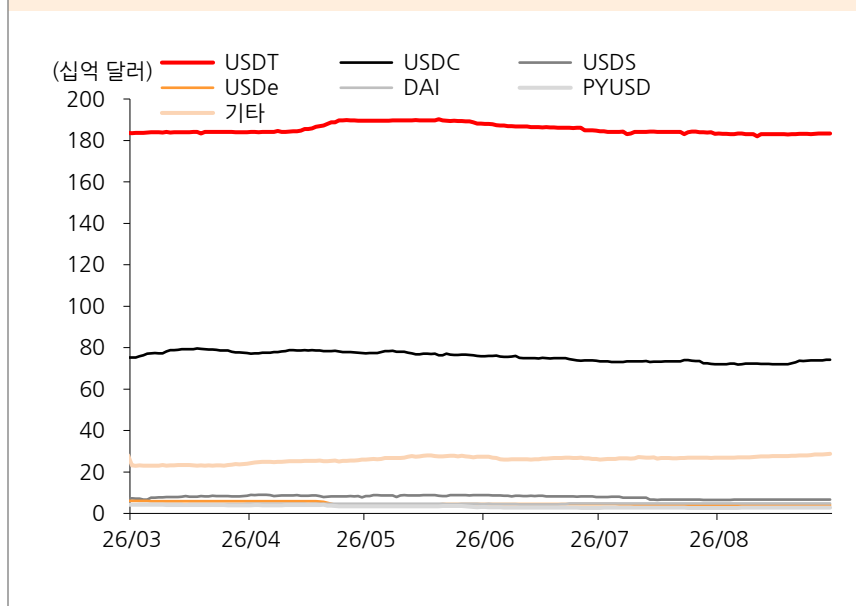
스테이블코인



스테이블코인 공급량 증가, USDT 및 USDC 중심 구조 유지

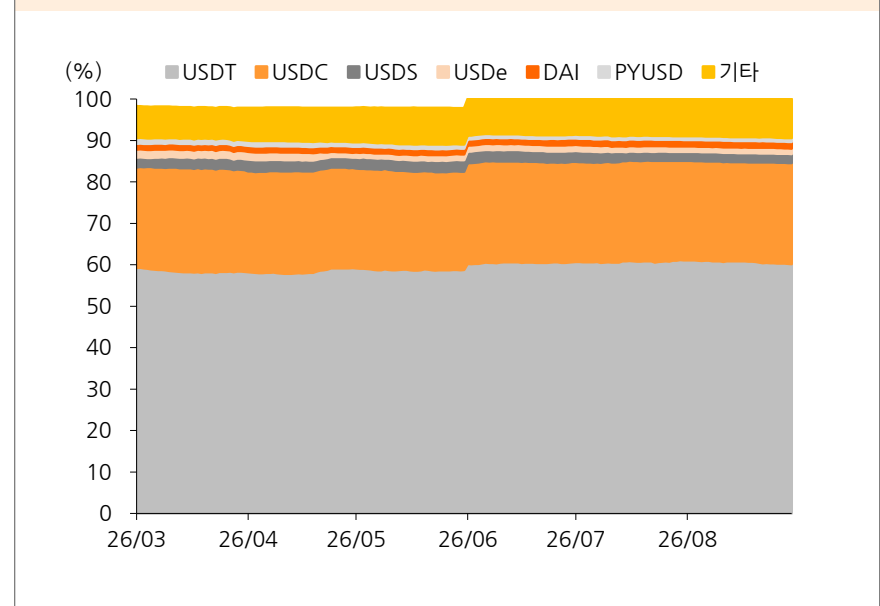
- ❖ 전체 공급량은 증가했으며 USDT 점유율은 하락, USDC 점유율은 확대
 - ✓ 8월 30일 기준 스테이블코인 공급량은 약 3,045.7억 달러로 전월 말 대비 약 45.3억 달러 증가(+1.5% MoM)
 - ✓ USDT 공급량은 약 1,833.6억 달러로 전월 말 대비 약 0.1% 증가, 점유율은 약 61.1%에서 약 60.2%로 하락
 - ✓ USDC 공급량은 약 741.6억 달러로 전월 말 대비 약 3.0% 증가했지만 점유율은 약 24.0%에서 약 24.4%로 확대
 - ✓ USDe(약 40.6억 달러, +5.2% MoM), PYUSD(약 27.6억 달러, +3.2% MoM), USDS(약 66.8억 달러, +2.2% MoM)도 공급량이 증가
 - ✓ DAI(약 47.9억 달러, -0.3% MoM)는 주요 스테이블코인 중 유일하게 공급량이 감소

주요 스테이블코인 공급량



자료: DefiLlama, 한화투자증권 리서치센터

주요 스테이블코인 점유율



자료: DefiLlama, 한화투자증권 리서치센터

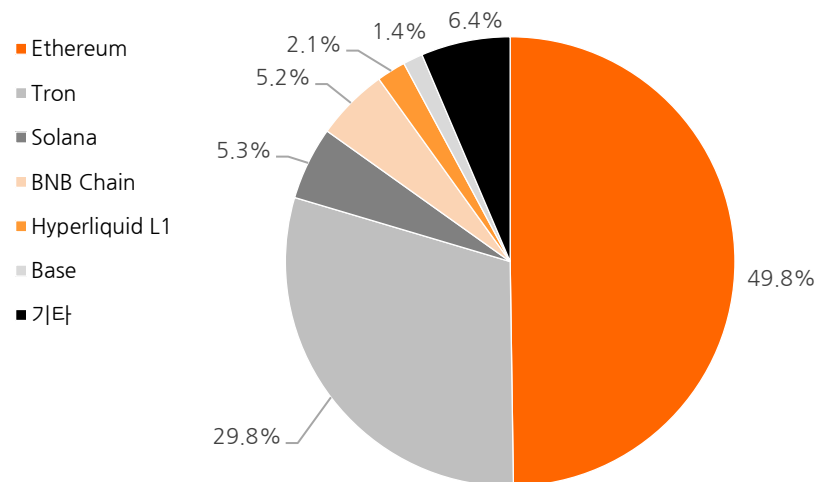


스테이블코인 상위 체인 구조 유지

❖ Tron · Hyperliquid L1 공급량 확대, 상위 체인 구조는 유지

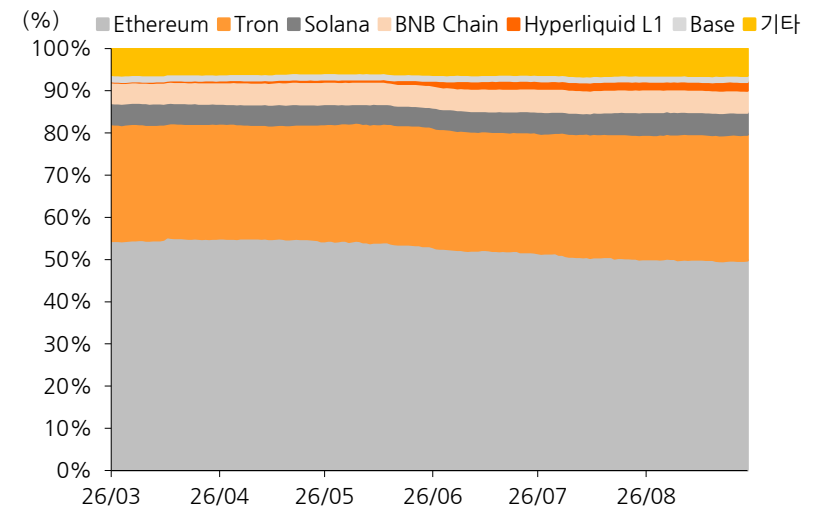
- ✓ 8월 30일 기준 Ethereum 기반 스테이블코인 공급량은 약 1,566.9억 달러(+0.8% MoM), Tron은 약 939.1억 달러(+2.2% MoM)로 증가
- ✓ Ethereum 점유율은 49.8%(-0.7% MoM)로 하락한 반면, Tron은 29.8%(+1.0% MoM)로 상승
- ✓ Hyperliquid L1 공급량은 약 65.6억 달러(+12.5% MoM)로 주요 체인 중 가장 높은 증가율을 기록. 점유율도 2.1%(+11.1% MoM)로 확대

체인별 스테이블코인 점유율



자료: Artemis, 한화투자증권 리서치센터

체인별 스테이블코인 점유율 추이



자료: Artemis, 한화투자증권 리서치센터

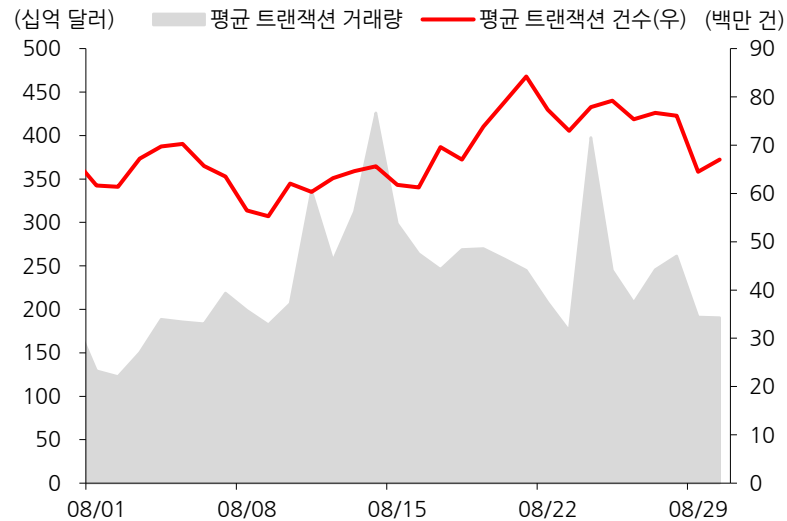


스테이블코인 거래량 소폭 증가, USD 순유입 전환

❖ 거래량과 거래 건수는 소폭 증가, USD는 순유입 전환

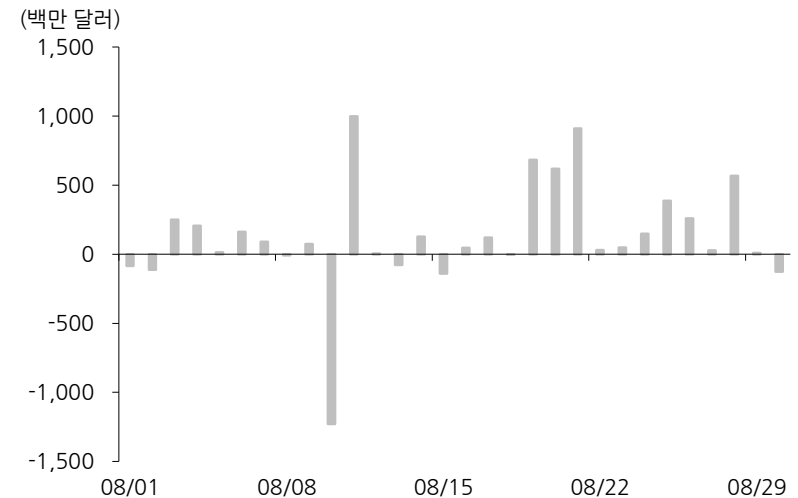
- ✓ 8월 30일 기준 트랜잭션 거래량은 약 1,904.1억 달러(+1.8% MoM), 거래 건수는 약 6,690.0만 건(+0.1% MoM)을 기록
- ✓ 건당 평균 거래금액은 약 2,841.8달러(+1.6% MoM)로 확대
- ✓ 8월 USD 순유입액은 약 39.8억 달러로, 전월 약 39.8억 달러 순유출에서 순유입으로 전환
- ✓ 8월 중반까지 유출입이 교차했으나, 8월 19일부터 29일까지 11일 연속 순유입 기록

스테이블코인 평균 트랜잭션 거래량 및 건수



자료: Artemis, 한화투자증권 리서치센터

스테이블코인 USD 유출입



자료: DefiLlama, 한화투자증권 리서치센터

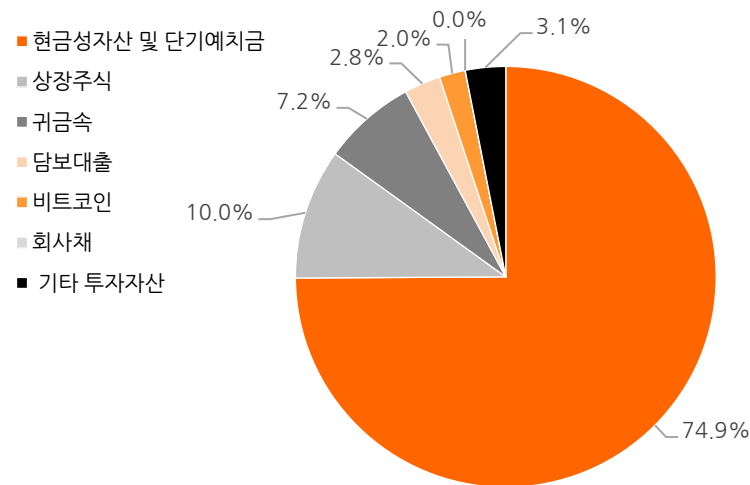


스테이블코인 USDt 준비자산 투명성 강화

❖ 테더, 첫 전면 재무제표 감사 완료

- ✓ 8월 13일, 테더는 KPMG US가 USDt 발행법인인 Tether International의 2025년 전체 재무제표를 감사하고 ‘적정의견’을 제시했다고 발표
- ✓ 기존 준비자산 증명보고서가 특정 시점의 준비자산·부채를 확인하는 데 그쳤다면, 이번 감사는 거래·자산·부채·손익·현금흐름과 내부 시스템까지 종합적으로 검증
- ✓ KPMG는 준비자산의 평가·거래상대방·소유권 기록을 확인하고 보유 금고를 실사했으며, 2025년 말 준비자산이 부채를 68억 달러 초과한 것으로 나타남
- ✓ USDt 준비자산에 대한 장기간의 투명성 논란을 완화하는 계기이나, 감사보고서 원문은 아직 공개되지 않아 세부 자산 구성과 위험 수준에 대한 외부 검증에는 한계가 존재

테더 준비자산 구성



주: 2026년 6월 30일 기준, BDO Italia 증명보고서(attestation). KPMG 재무제표 감사와는 별개
자료: Tether, 한화투자증권 리서치센터

테더 준비자산 검증 및 회계감사 관련 타임라인

구분	일자	주요 내용
감사 추진	2017.09~2018.01	Friedman LLP와 재무상태표 감사를 추진했으나 완료 전 계약 종료
분기 검증	2021.03~2022.05	MHA Cayman, 분기별 준비자산 증명보고서 검증 수행
검증기관 변경	2022.08	BDO Italia 선임 발표 및 2022년 2분기 준비자산 증명보고서 공개
감사 계약 체결	2026.03	빅4 회계법인 중 한 곳과 감사 계약 체결
감사 완료	2026.08	KPMG US, Tether International의 2025년 재무제표에 적정의견 제시

자료: 언론 보도, 한화투자증권 리서치센터

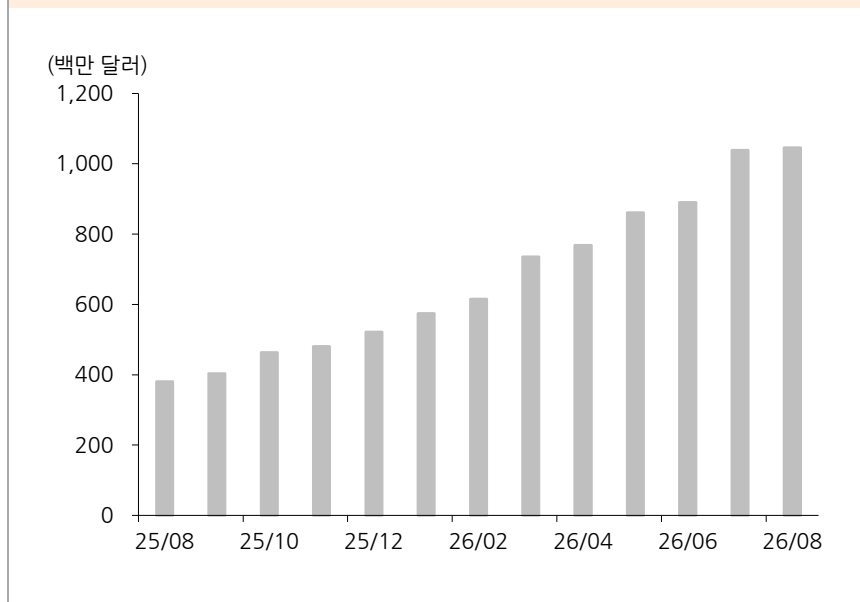


스테이블코인 카드 결제로 일상 활용 확장

❖ 디지털달러가 기존 카드망과 결합하며 결제 수단으로 진화

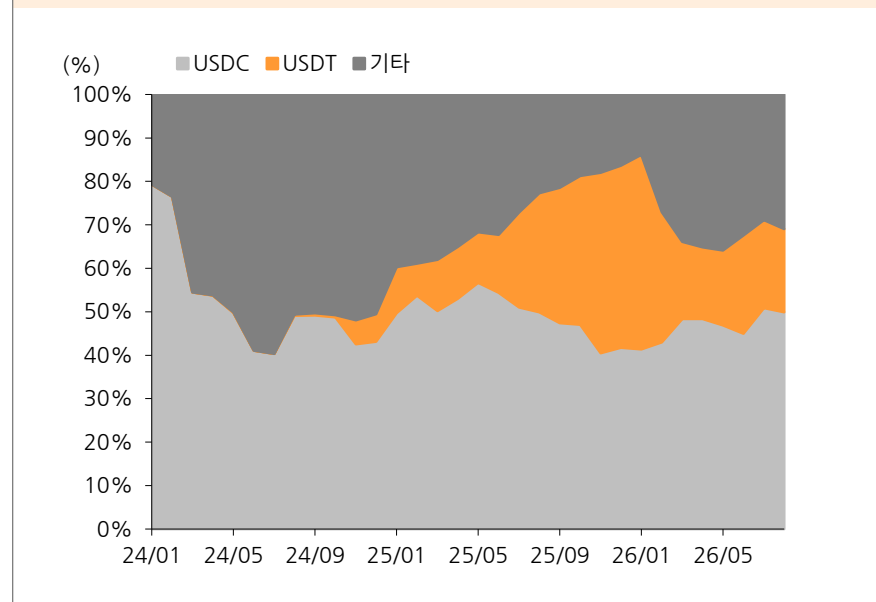
- ✓ 2026년 8월 추적 가능한 크립토크ard 결제액은 약 10.7억 달러로 전년 동월 대비 약 2.8배 증가했으며, 결제 건수도 약 1,067.1만 건으로 확대. 건당 평균 결제액은 약 100.3달러
- ✓ USDC와 USDT가 결제액의 각각 약 49.9%, 약 19.2%를 차지하며 달러 스테이블코인이 전체 카드 지출의 약 69.1% 이상을 담당. 유로 스테이블코인 EURe 비중은 2024년 7월 약 45.5%에서 약 1.0%로 하락
- ✓ 스테이블코인은 결제 시 현지 통화로 자동 환전돼 가맹점은 별도 시스템 변경 없이 기존 Visa 등 카드망을 통해 수취. 기존 결제망을 대체하기보다 카드의 자금 공급 수단으로 편입되는 양상
- ✓ 식료품·음식배달·차량호출·온라인 구독 등 일상 소비 비중이 확대되며, 스테이블코인의 활용처가 가치 저장과 국가 간 송금에서 실생활 결제로 확장. 다만 전통 카드망 대비 시장 규모가 작고 일부 사업자에 거래가 집중돼 있으며, 최대 사업자인 RedotPay 수치는 온체인 관측이 아닌 자체 보고 자료라는 점에서 데이터 해석에 유의할 필요

크립토크ard 결제액



자료: paymentscan.xyz, 한화투자증권 리서치센터

크립토크ard 결제액 중 스테이블코인 점유율



자료: paymentscan.xyz, 한화투자증권 리서치센터

월간 디지털자산 시장 동향

기관자금, RWA, DeFi, Stablecoin



III

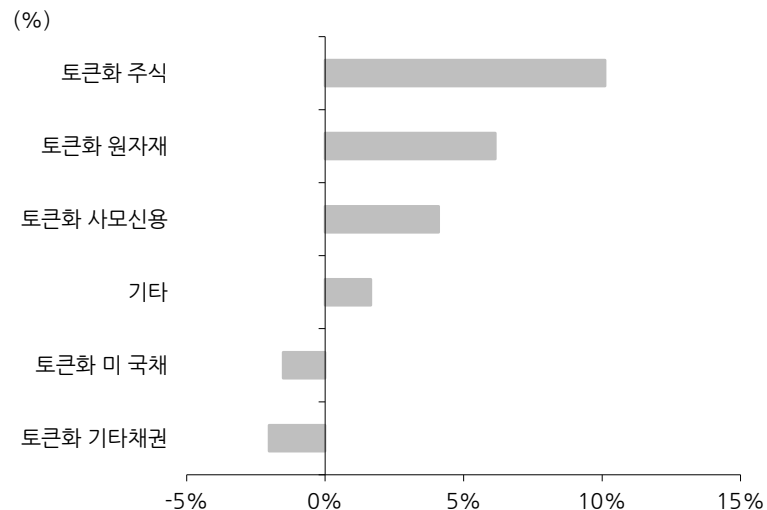
RWA



RWA 시장 규모 796억 달러로 확대

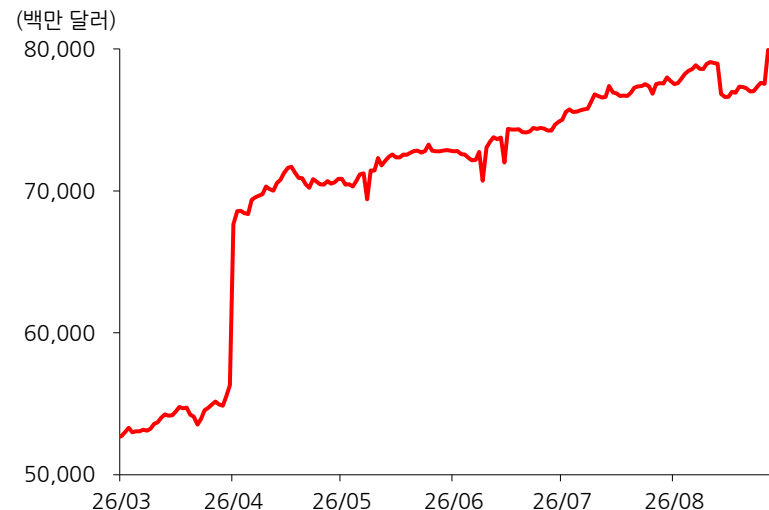
- ❖ RWA 시장은 전월 대비 약 2.3% 성장, 토큰화 주식은 자산군 중 가장 높은 증가율 기록
 - ✓ 8월 30일 기준 RWA 시장 규모는 약 795.4억 달러로 7월 말(약 777.3억 달러) 대비 약 18억 달러 증가(+2.3% MoM)
 - ✓ 토큰화 주식은 약 25.5억 달러로 자산군 중 가장 높은 증가율(+10.1% MoM) 을 기록했으며, 토큰화 원자재(약 81.8억 달러, +6.1% MoM)와 토큰화 사모신용(약 278.0억 달러, +4.1% MoM)이 뒤를 이음
 - ✓ 토큰화 미 국채는 약 159.7억 달러(-1.5% MoM), 토큰화 기타채권은 약 40.5억 달러로 감소(-2.0% MoM)

RWA 섹터별 월간 성장률 비교



자료: rwa.xyz, 한화투자증권 리서치센터

RWA 전체 시장 규모



자료: rwa.xyz, 한화투자증권 리서치센터

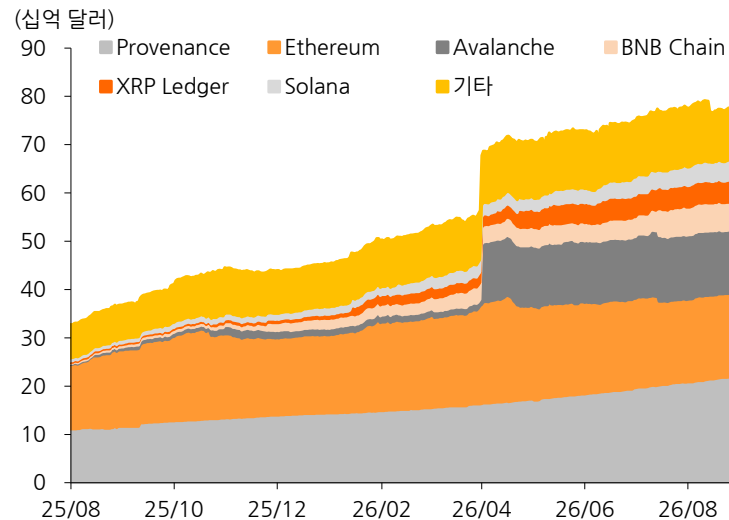


RWA Provenance · Ethereum 중심 구조 유지... Solana 성장세 지속

❖ Solana가 주요 체인 중 가장 높은 증가율을 기록

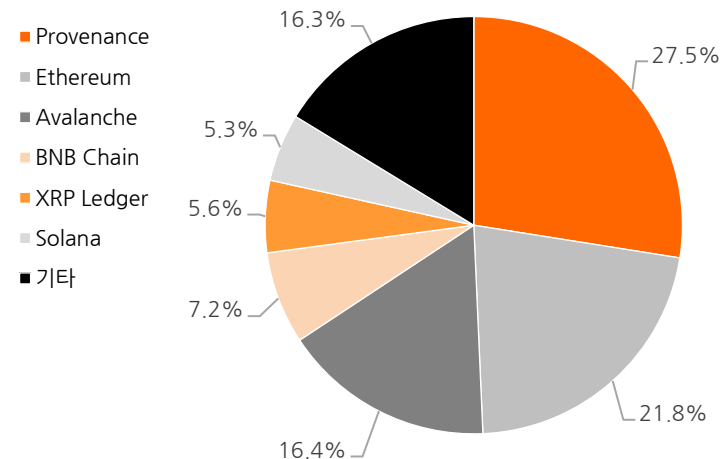
- ✓ Provenance(약 27.5%)와 Ethereum(약 21.8%)이 각각 1·2위를 유지하며 전체의 약 49.3%를 차지
- ✓ Solana는 약 42억 달러(+8.3% MoM)로 주요 체인 중 가장 높은 증가율을 기록
- ✓ Avalanche(-1.9% MoM), BNB Chain(-2.5% MoM) · XRP Ledger(-2.1% MoM)는 점유율 감소
- ✓ Provenance는 금융 특화 L1으로 Canton 제외 시 가장 높은 점유율을 기록했으나, RWA 규모의 약 97.8%가 Figure of HELOC Token에 집중. 다수 발행사 · 자산으로 구성된 Ethereum · Solana와 달리 단일 대출 플랫폼의 자산 증가가 점유율을 견인한 만큼, 네트워크 전반의 생태계 확장과는 구분할 필요

RWA 체인별 시가총액



주: Canton은 자산 대부분이 Broadridge DLR을 통해 온체인에 기록된 기관 간 미국 국채 레포이며, 8월 30일 기준 약 3,397억 달러로 타 네트워크 대비 규모도 현저히 커 비교 가능성을 고려해 제외
자료: rwa.xyz, 한화투자증권 리서치센터

RWA 체인별 점유율



주: Canton은 자산 대부분이 Broadridge DLR을 통해 온체인에 기록된 기관 간 미국 국채 레포이며, 8월 30일 기준 약 3,397억 달러로 타 네트워크 대비 규모도 현저히 커 비교 가능성을 고려해 제외
자료: rwa.xyz, 한화투자증권 리서치센터

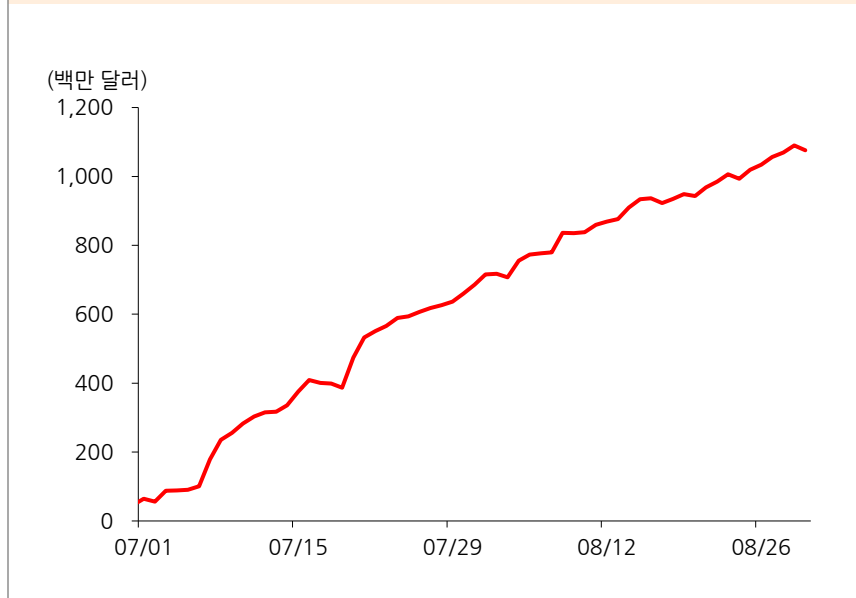


RWA Robinhood Chain 성장에도 RWA 비중은 축소

❖ 스테이블코인이 TVL 성장을 주도, 체인 내 RWA 비중은 축소

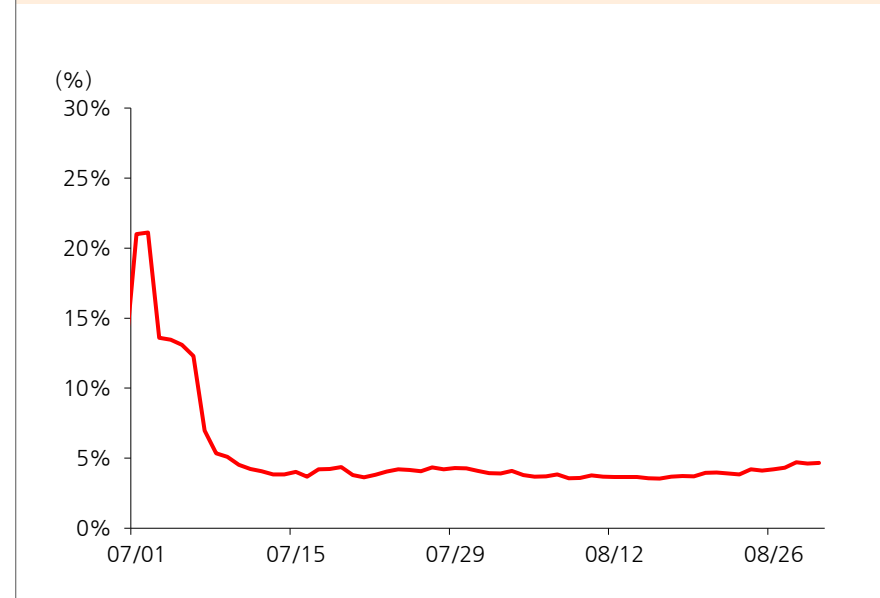
- ✓ 8월 30일 기준 Robinhood Chain의 TVL은 약 56.9% 증가한 약 10.8억 달러로 사상 최대치를 기록
- ✓ 핵심 활용처로 제시됐던 RWA 규모는 약 5,023.9만 달러로 전월 대비 약 78.7% 증가했으나, 전체 TVL 대비 비중은 7월 초 약 21.1%에서 8월 30일 기준 약 4.7%로 낮아지며 상대적 비중 축소
- ✓ 체인 내 스테이블코인 시가총액은 8월 들어 약 47.7% 증가한 약 7.7억 달러로 확대. 특히 USDe가 약 67.0% 증가한 약 3.2억 달러를 기록하며 전체 체인 내 스테이블코인의 약 41.8%를 차지

Robinhood Chain TVL



자료: DefiLlama, 한화투자증권 리서치센터

Robinhood Chain TVL 대비 토큰화 RWA 비중



자료: DefiLlama, 한화투자증권 리서치센터



RWA BlackRock, 토큰화 MMF 확대

- ❖ 기존 MMF의 온체인 전환과 디지털자산 전용 신상품을 병행하며 토큰화 현금관리 플랫폼 다변화
 - ✓ 8월 3일, BlackRock은 토큰화 MMF인 BSTBL과 BRSRV를 출시. 규제권 MMF의 유동성과 원금 안정성에 블록체인 기반 이전·관리 기능을 결합하며 기관용 온체인 현금관리 상품을 확대
 - ✓ BSTBL은 기존 MMF에 Ethereum 기반 토큰화 주식 클래스를 추가한 상품. 승인된 투자자 지갑 간 이전이 가능하며 BNY가 명의개서와 토큰화 업무를 담당해 전통 MMF를 온체인으로 확장
 - ✓ BRSRV는 디지털자산 기관을 위해 새로 설계된 멀티체인 MMF. 배당을 매일 재투자하고 스테이블코인 준비금 운용 등에 활용할 수 있으며 Securitize가 명의개서와 토큰화를 담당
 - ✓ 두 상품은 현금·단기 미 국채·미 국채 담보 익일물 RP에 투자하며 지니어스법상 스테이블코인 적격 준비자산 요건 충족을 목표. 토큰화 MMF의 역할이 수익형 온체인 자산에서 스테이블코인 준비금과 기관 현금관리 인프라로 확대

BlackRock 토큰화 MMF 사업 확장 흐름			BSTBL과 BRSRV 비교		
구분	시기	주요 내용	구분	BSTBL	BRSRV
BUIDL 출시	2024.03	토큰화 MMF BUIDL 출시	상품 구조	기존 MMF에 토큰화 주식 클래스 추가	신규 온체인 네이티브 펀드
멀티체인 확장	2024.11	Aptos·Arbitrum·Avalanche 등으로 체인 확대	블록체인	Ethereum	Ethereum, Solana, Tempo
Solana 확장	2025.03	BUIDL, Solana 배포 추가	투자 대상	현금·단기 미 국채·미 국채 담보 익일물 RP	현금·단기 미 국채·미 국채 담보 익일물 RP
BSTBL·BRSRV 출시	2026.08	기관 현금관리·스테이블코인 준비자산용 토큰화 MMF 확대	명의개서 관리	BNY	Securitize

자료: 언론 보도, 한화투자증권 리서치센터

자료: 언론 보도, 한화투자증권 리서치센터



RWA 토큰화 주식, 온체인 자산관리로 확장

- ❖ Coinbase가 토큰화 주식의 발행·유통 기반을 구축하고, Bitwise는 이를 자동화 포트폴리오로 상품화
 - ✓ Coinbase는 Base에서 Apple·Nvidia·Meta·Alphabet 등 미국 주식 4종을 토큰화해 미국 외 적격투자자에게 제공. 토큰은 ADGM 규제체계 아래 발행되며, Alpaca가 실물 주식을 1:1로 보관하는 파산격리 구조
 - ✓ 투자자는 토큰화 주식을 자기수탁 지갑에 보유하고 24시간 거래 가능. 배당·주식분할도 반영되며, Chainlink 가격 데이터를 기반으로 향후 담보대출 등 DeFi 활용도 가능
 - ✓ Bitwise는 Coinbase 토큰화 주식으로 구성된 자동화 토큰 포트폴리오(ATP)를 출시. Bitwise가 종목과 비중을 설계하고 Glider가 투자자 지갑에서 자동으로 리밸런싱하는 비수탁형 구조
 - ✓ 초기 상품은 AI·로보틱스·Mag7+SpaceX 포트폴리오로 구성. 다만 아직 발행되지 않은 편입 종목이 있고, 0.15%의 모델 이용료 외에 Glider 플랫폼 수수료와 거래비용도 별도로 발생해 총비용 우위는 불확실

ETF와 Bitwise ATP 비교		
구분	ETF	Bitwise ATP
구조	상장 펀드	자동화 토큰 포트폴리오
투자자 보유자산	펀드 지분	토큰화 주식
운용 방식	운용사가 자산 운용	Bitwise 설계·Glider 리밸런싱
수탁	수탁기관·브로커	비수탁형
비용	펀드별 총보수 상이	Bitwise 0.15% + Glider 플랫폼 수수료

Bitwise ATP 3종 구성 공개 현황			
구분	테마	구성 종목	비중
Bitwise Mag7X ATP	매그니피센트 7+SpaceX	Alphabet, Amazon, Apple, Meta, Microsoft, Nvidia, SpaceX, Tesla	동일가중, 종목당 12.5%
Bitwise Robotics ATP	로보틱스	Tesla, Nvidia, Amazon 등 로봇 설계·제조·배치 분야 선도기업	동일가중
Bitwise AI Leaders ATP	AI	Alphabet, Amazon, Meta, Microsoft, Nvidia, Sandisk, SpaceX, Tesla	동일가중, 종목당 12.5%

자료: Glider, 한화투자증권 리서치센터

주: 2026년 9월 1일 기준. Mag7X ATP만 현재 공개됐으며, Robotics ATP와 AI Leaders ATP는 출시 예정, 출시 시 일부 종목은 제공되지 않을 수 있으며 구성 종목은 변경될 수 있음
 자료: Bitwise, 한화투자증권 리서치센터

월간 디지털자산 시장 동향

기관자금, RWA, DeFi, Stablecoin



IV

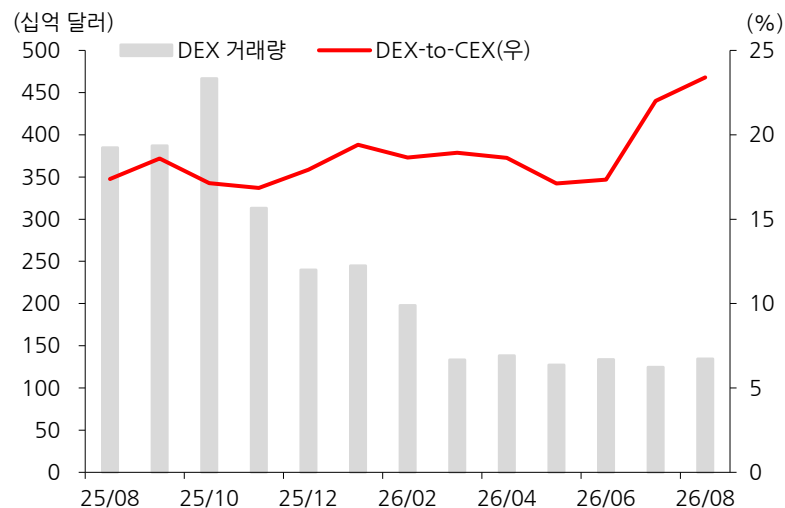
DeFi



DeFi DEX 거래량 소폭 상승, CEX 대비 거래 비중 확대

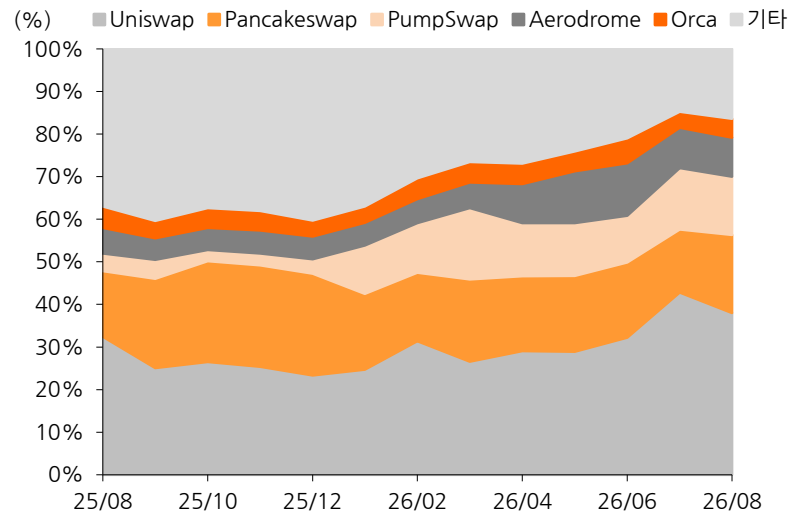
- ❖ DEX 거래량과 CEX 대비 비율 동반 상승, Uniswap 선두 유지 속 PancakeSwap 점유율 확대
 - ✓ 8월 DEX 거래량은 약 1,343.1억 달러(+7.7% MoM)로 증가했으며, DEX-to-CEX 비율도 약 23.4%(+6.3% MoM)로 상승하며 DEX의 상대적 거래 비중 확대
 - ✓ Uniswap은 점유율 약 38.0%(-11.2% MoM)로 하락했으나 1위 유지
 - ✓ PancakeSwap은 점유율 약 18.3%(+23.6% MoM)로 상승하며 Uniswap과의 격차 축소

DEX 거래량 및 DEX-to-CEX



자료: The Block, 한화투자증권 리서치센터

주요 DEX별 거래량 비중



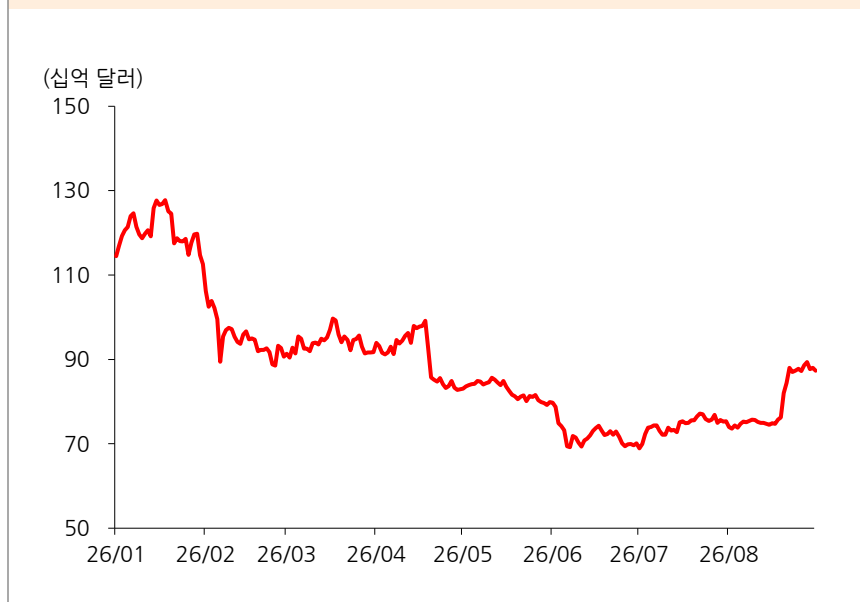
자료: The Block, 한화투자증권 리서치센터



DeFi 디파이 렌딩, 기관 신용시장으로 확장

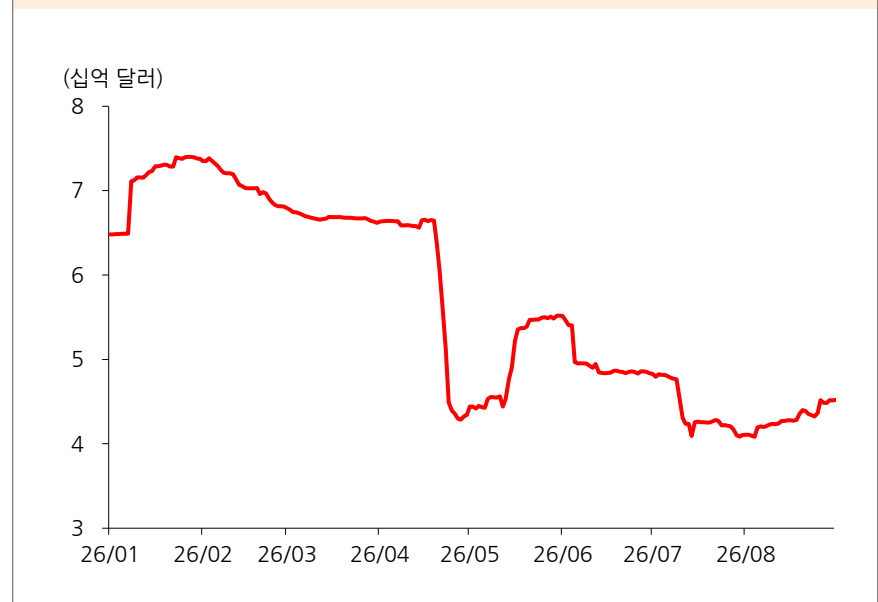
- ❖ Compound는 기관용 인프라 구축에 나서고, Ethena는 USDe 준비자산의 운용처를 기관대출로 확대
 - ✓ 2026년 상반기 디파이 TVL은 약 1,144.9억 달러에서 약 693.8억 달러까지 약 39.4% 감소. 시장 약세와 수익률 하락, 해킹 이슈 등으로 리테일 · 크립토 네이티브 수요에 의존해 온 기존 성장모델의 한계가 부각
 - ✓ Compound는 기관자금 유치를 위해 역대 최대인 5,200만 달러 규모의 개발 프로그램을 승인하고 재단 경영진을 교체. 자금은 성과 달성 여부에 따라 단계적으로 집행되며, RWA 상품과 파트너 연계, 전통금융의 규제 · 기술 요건을 반영한 신용 인프라 구축에 집중할 계획
 - ✓ Ethena와 FalconX는 USDe 준비자산을 재원으로 초과담보 기관대출을 공급하는 10억 달러 규모의 대출 한도를 구축. FalconX가 기관대출의 실행 · 상환 및 담보관리를 담당하고, 담보자산은 적격 제3자 수탁기관이 보관하며 Ethena는 대출기구의 자산에 최우선 담보권을 확보
 - ✓ 디파이 렌딩이 리테일 중심의 암호화폐 담보대출을 넘어 RWA · 기관 금융시장으로 확장되는 흐름을 반영. 수익원이 다변화되는 한편, 위험의 중심도 스마트컨트랙트 · 오라클 · 자동청산에서 거래상대방, 외부 수탁 · 담보관리 및 법적 집행 등 오프체인 영역으로 확대

디파이 전체 TVL



자료: DefiLlama, 한화투자증권 리서치센터

Ethena TVL



자료: DefiLlama, 한화투자증권 리서치센터

Compliance Notices

Compliance Notice

(공표일: 2026년 9월 1일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 의거하여 본인의 의견을 정확히 반영해 작성했으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭이 없었음을 확인합니다. 본인은 이 자료에서 다룬 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 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.

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 추정에 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 6월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자 상품의 비중	96.3%	3.7%	0.0%	100.0%