

[디지털자산]

디지털자산 Weekly

2026.09.23

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



이번주 Review

9/21

Coinbase, 미국 개인투자자 대상 IPO 청약 서비스 출시

9월 21일, Coinbase는 Oura IPO를 시작으로 미국 적격 개인투자자에게 IPO 공모주 청약 기능을 제공한다고 발표. 이용자는 Coinbase 앱에서 공모가로 주식을 신청할 수 있으며, Coinbase Capital Markets가 주문을 모아 Apex Clearing을 통해 체결·청산·수탁을 처리. Coinbase는 주식·ETF·pre-IPO 파생상품에 이어 IPO까지 확대하며 'Everything Exchange' 전략 강화

Ondo, 토큰화 주식 직접 발행·상환 지원

9월 21일, Ondo는 기관이 보유한 주식·ETF를 현금 없이 직접 Ondo Stocks 토큰으로 전환하거나 기초주식으로 상환할 수 있는 in-kind 전환 기능을 출시. Alpaca의 Instant Tokenization Network를 통해 Ethereum·BNB Chain에서 지원되며, Ondo·Alpaca 승인을 받은 기관만 이용 가능

9/22

SoFi, Mastercard 카드 결제에 SoFiUSD 정산 도입

9월 22일, SoFi는 Mastercard 글로벌 결제망에서 직불·신용카드 거래를 SoFiUSD로 정산하기 시작, 연환산 250억 달러 이상 규모의 전체 카드 프로그램을 블록체인 기반 정산으로 전환. SoFiUSD는 OCC 규제 은행인 SoFi Bank가 발행하며, 가맹점은 별도 스테이블코인 보유나 시스템 변경 없이 정산대금을 즉시 수취·현금화 가능. 향후 미국 대형 가맹점과 국경간 결제·송금으로 활용 확대 계획

ECB·EU 중앙은행, MiCA 스테이블코인 준비금 규정 개편 제안

9월 22일, ECB와 EU 회원국 중앙은행으로 구성된 ESCB는 MiCA가 스테이블코인 준비금의 일정 비율을 은행예금으로 보유하도록 한 현행 규정을 폐지하고, 단기간 내 현금화 가능한 자산의 최소 보유비율을 규정하는 방식으로 전환할 것을 제안. EBA 초안 기준 중요 스테이블코인은 준비금의 40%를 1영업일, 60%를 5영업일 내 현금화 가능한 자산으로 보유하는 방안 등을 제시

다음주 Preview

1

해외

ECB, 토큰화 자산의 중앙은행화폐 결제 인프라 가동

9월 21일, ECB는 토큰화 자산을 중앙은행화폐로 결제하는 Pontes를 출시. Deutsche Bank·Santander 등이 참여하며 2028년 전면 구현을 목표. DLT 금융서비스 통합 프로젝트 Appia를 통해 생태계 청사진을 마련하고, 자체자금 일부를 유로화 표시 공공·초국가기관 발행 토큰화 증권에 투자해 Pontes로 결제할 계획

2

해외

Strive, BTC 1,355개 추가 매입

9월 21일, Strive는 1,355 BTC를 추가 매입해 총 보유량을 26,355 BTC로 확대. 연말까지 공개기업 BTC 보유량 2위를 목표. 현 매입 속도가 이어질 경우 11월 하반기 MARA 추월 가능성이 제기되며, 연말 목표 달성을 위해서는 남은 기간 주당 약 1,226 BTC를 매입해야 하는 수준

3

국내

국민의힘, 디지털자산 과세제도 개선 정책간담회 개최

9월 21일, 국민의힘은 국내 5대 가상자산 거래소 및 DAXA와 디지털자산 과세제도 개선 정책간담회를 개최. 해외거래소·개인지갑의 취득가액 확인, 스테이킹·DeFi 과세기준, 자산 간 과세 형평성 등을 논의. 2027년 1월 과세 시행 유예를 포함해 제도 전반을 재검토하고, 연내 디지털자산기본법 공청회와 연계해 추가 논의를 이어갈 계획

4

해외

CME, 비트코인캐시·유니스왑 선물 출시 예정

9월 22일, CME Group은 비트코인캐시(BCH)와 유니스왑(UNI) 선물을 10월 19일 출시할 예정이라고 발표했으며, 각각 표준·Micro 계약을 제공할 계획. 2026년 상반기 CME 암호화폐 선물·옵션의 일평균 거래량은 27만 9,800계약·명목가치 83억 달러를 기록. 알트코인 파생상품 라인업을 지속 확대 중

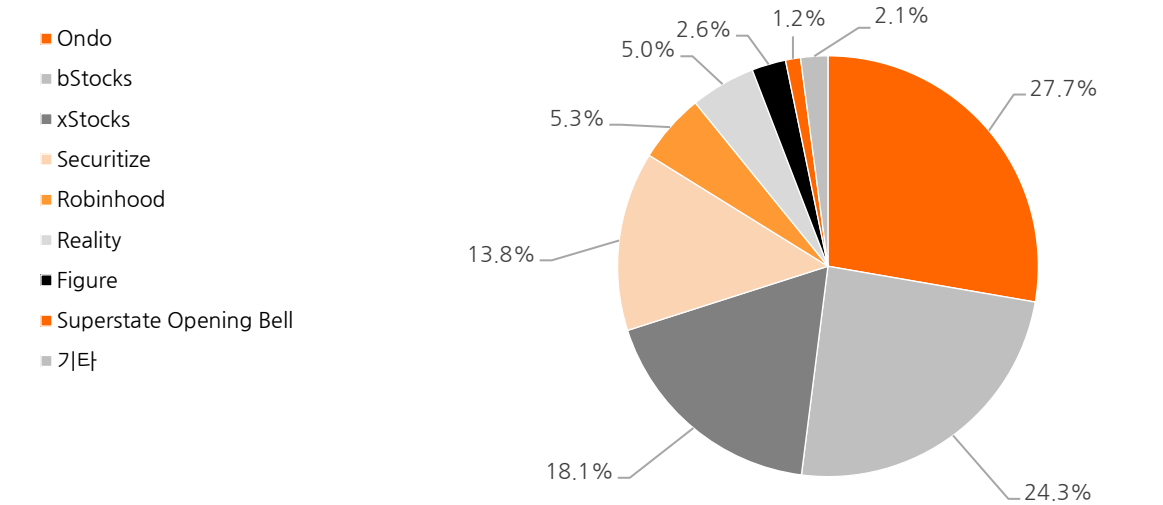
2. 주요 Issue | ① Ondo, 토큰화 주식 직접 발행 · 상환 지원

- Ondo Stocks가 기관이 보유한 주식·ETF를 별도 현금 투입 없이 토큰화 주식으로 직접 전환하거나, 토큰을 다시 기초주식으로 상환할 수 있는 현물 전환 기능을 도입
- 승인된 기관은 Alpaca 계좌의 주식을 Ondo 계좌로 이전하면 대응 토큰을 발행받을 수 있으며, 상환 시에는 반대로 기초주식을 수령
- 해당 기능은 Ethereum·BNB Chain에서 지원되며, Ondo와 Alpaca 양쪽의 계좌 개설 및 기관 승인이 필요
- 기존 현금 기반 발행 방식보다 추가 자금조달과 시차 부담을 줄여 시장조성자의 채고 관리와 유동성 공급 효율을 개선

Ondo Stocks 기존 자금 납입 방식 vs 신규 현물 전환 방식		
구분	기존 자금 납입 방식 (Cash-funded)	신규 현물 전환 방식 (In-kind)
이용 대상	Ondo의 발행·상환 요건을 충족한 적격 투자자	Ondo·Alpaca 승인을 받은 기관
발행 방식	현금·스테이블코인 등 결제자금 투입 → Ondo가 기초주식·ETF 확보	기관이 보유한 기초주식·ETF를 Ondo 측 Alpaca 계좌로 직접 이전
상환 방식	기초자산의 현금가치를 달러·스테이블코인 등으로 수령	실제 기초주식·ETF를 기관의 Alpaca 계좌로 수령
처리 인프라	Ondo Stocks 기존 발행·상환 인프라	Alpaca ITN을 통한 계좌 간 내부이체
지원 체인	Ethereum·BNB Chain·Solana	Ethereum·BNB Chain

자료: Ondo Finance, Alpaca, 한화투자증권 리서치센터

토큰화 주식 시장 주요 플랫폼 비중



주: 데이터는 9/23 기준
자료: rwa.xyz, 한화투자증권 리서치센터

시사점

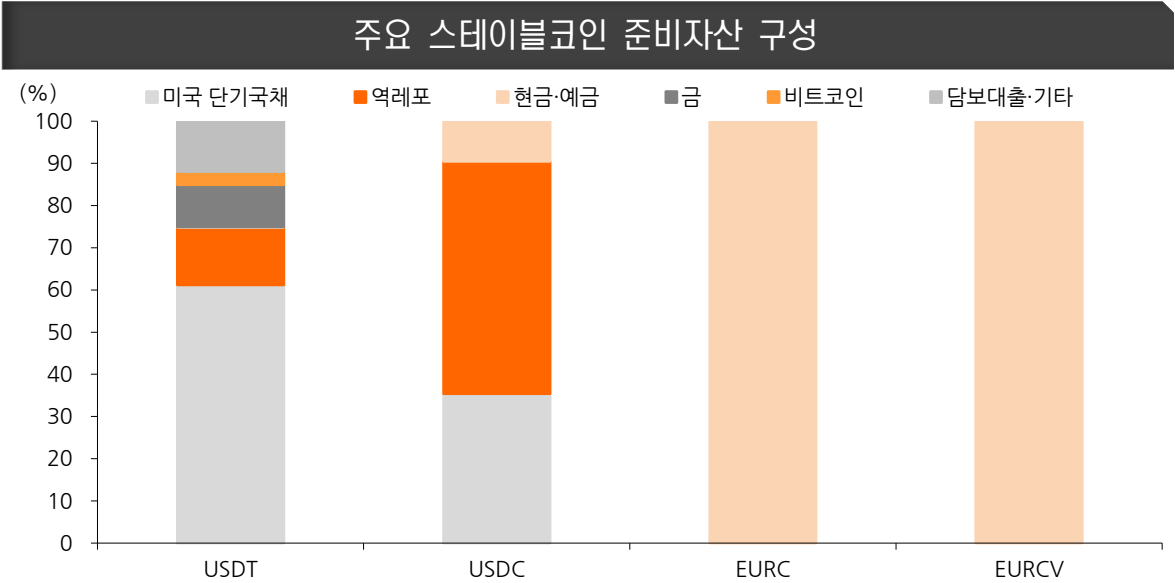
- 현물 기반 발행·상환 도입으로 자본 효율이 개선되면서 기관이 보유 주식을 직접 토큰화할 수 있게 됐고, 추가 현금 조달 부담과 포지션 간 시차가 축소
- 시장조성자의 채고 운용이 쉬워지면서 2차시장 유동성 개선이 기대되며, 스프레드 축소와 시장 깊이 확대를 통해 거래소·지갑·DeFi 전반의 활용도 제고 가능
- 전통 ETF의 현물 설정·환매와 유사한 구조가 토큰화 주식에 도입되면서 전통 증권과 온체인 시장 간 연결이 제도권 인프라에 가까워지고 있으나, 현재는 기관·특정 체인·Alpaca 중심의 초기 단계

2. 주요 Issue | ② ECB · EU 중앙은행, MiCA 스테이블코인 준비금 규정 개편 제안

- ESCB(유럽중앙은행제도)는 MiCA의 스테이블코인 은행예치 의무를 폐지하고, 대신 준비자산의 단기 유동성 비율 기준을 도입할 것을 제안. 현행 MiCA는 준비자산의 최소 30%, 중요(significant) 스테이블코인은 60%를 은행예금으로 보유하도록 규정
- 대안으로 준비자산의 현금화 가능 기간을 기준으로 유동성 비율을 설정하는 방안을 제시. 중요 스테이블코인은 40%를 1영업일, 60%를 5영업일 내, 일반(non-significant) 스테이블코인은 각각 20% · 30%를 해당 기간 내 현금화 가능한 자산으로 보유
- ESCB는 현행 예치 의무가 스테이블코인 발행사와 은행 간 직접적인 유동성 연결고리를 만든다고 지적. 대규모 상환이 발생하면 발행사가 은행예금을 급격히 인출하면서 해당 은행의 유동성 위험으로 전이될 수 있다고 설명
- 은행예금 대신 오버나이트 역레포와 단기 국채 등으로도 상환 유동성을 확보할 수 있다고 제시. 동시에 준비자산의 은행 · 국채 발행자 · 거래상대방 분산 요건을 강화해 특정 금융기관이나 자산시장으로의 위험 집중을 제한할 필요성을 강조

스테이블코인 준비자산 규제: 현행 MiCA vs ESCB 제안			
구분	현행 MiCA 은행예치 의무	ESCB 제안	
		1영업일 기준	5영업일 기준
보유 요건	준비자산 중 은행예금으로 보유	1영업일 내 만기 도래 자산	5영업일 내 만기 도래 자산
일반 스테이블코인	30% 이상	20% 이상	30% 이상
중요 스테이블코인	60% 이상	40% 이상	60% 이상

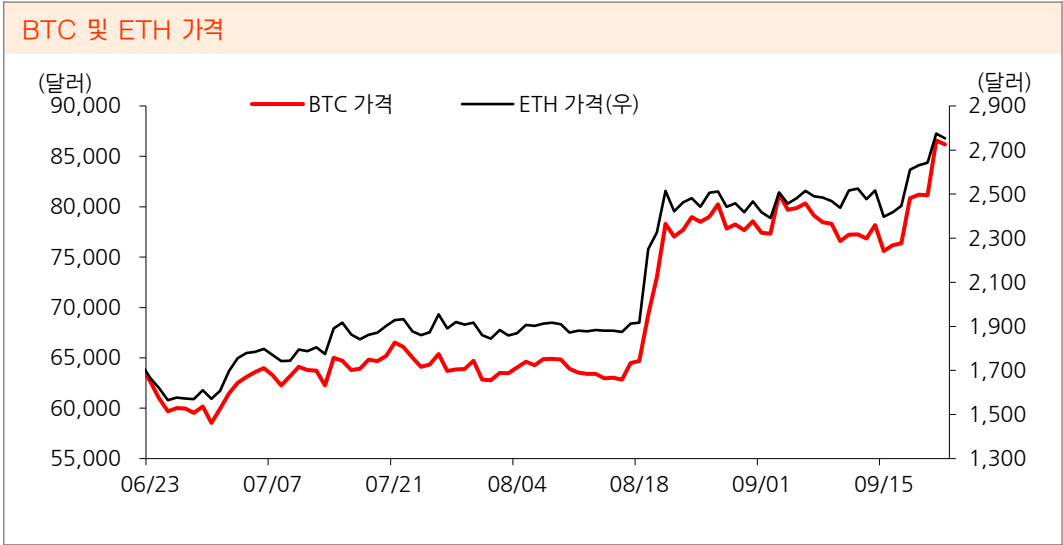
주: 중요 스테이블코인은 MiCA상 보유자 수 · 시장 규모 · 거래량 · 국제적 이용도 · 금융시스템 연계성 등 7개 기준 중 3개 이상을 충족해 EBA가 지정한 토큰
자료: ECB, 한화투자증권 리서치센터



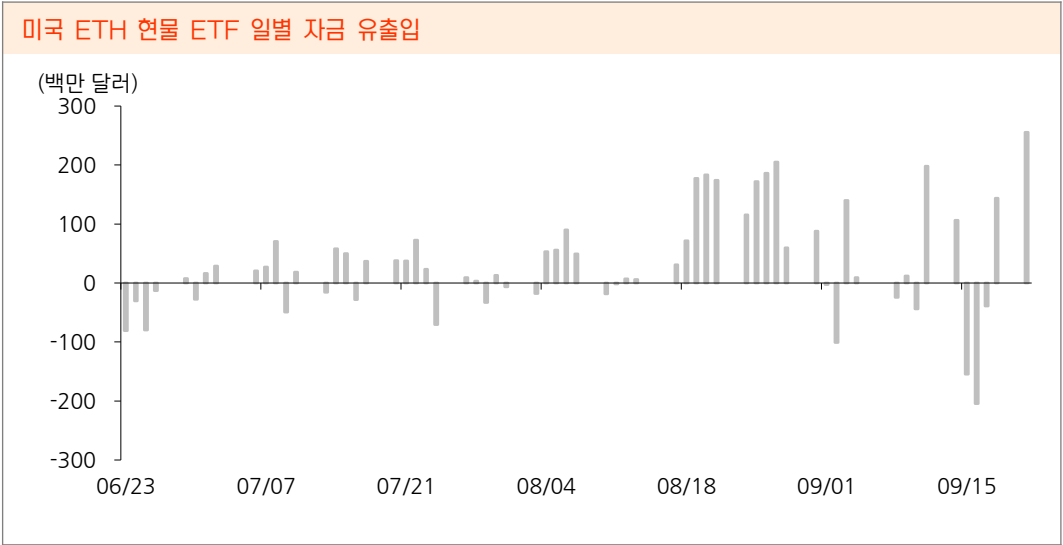
주: USDT는 2026년 6월 30일, USDC · EURC는 2026년 9월 21일, EURCV는 2026년 9월 23일 기준
자료: Tether, Circle, SG-FORGE, 한화투자증권 리서치센터

- 시사점
- MiCA의 준비금 규제가 ‘은행에 얼마나 예치하느냐’에서 ‘얼마나 신속히 현금화할 수 있느냐’로 이동할 가능성. 은행예치 비중을 낮추고 단기국채 · 역레포 등 고유동성 자산 활용을 확대하는 방향으로, 미국식 준비금 운용과도 일부 유사해질 수 있음
 - 은행예치 의무가 완화되면 스테이블코인 발행사의 준비금 운용 자율성과 수익성이 개선될 가능성. 특히 해당 조항을 문제 삼아온 Tether의 MiCA 규제 부담도 일부 완화될 수 있어, 향후 EU 시장 전략 변화 여부가 주목됨
 - 이번 제안은 은행예치 의무를 줄이는 대신 준비자산의 단기 현금화 능력과 분산관리 기준을 강화하는 방향. 향후 유럽위원회가 EBA의 유동성 기준을 확정하고, 이를 MiCA 개정제에 얼마나 반영하는지가 핵심

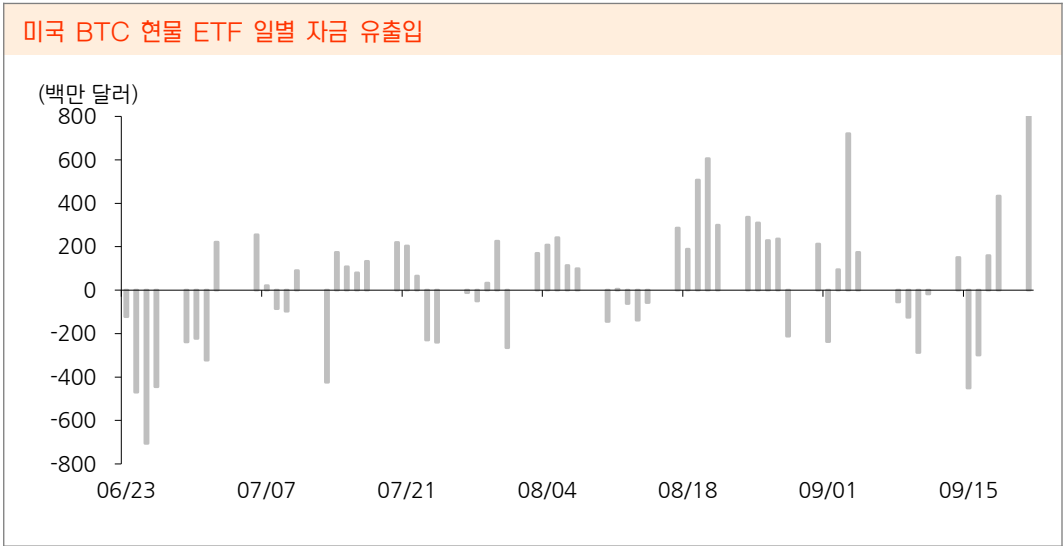
3. Weekly Tracker | BTC·ETH ETF 자금 흐름



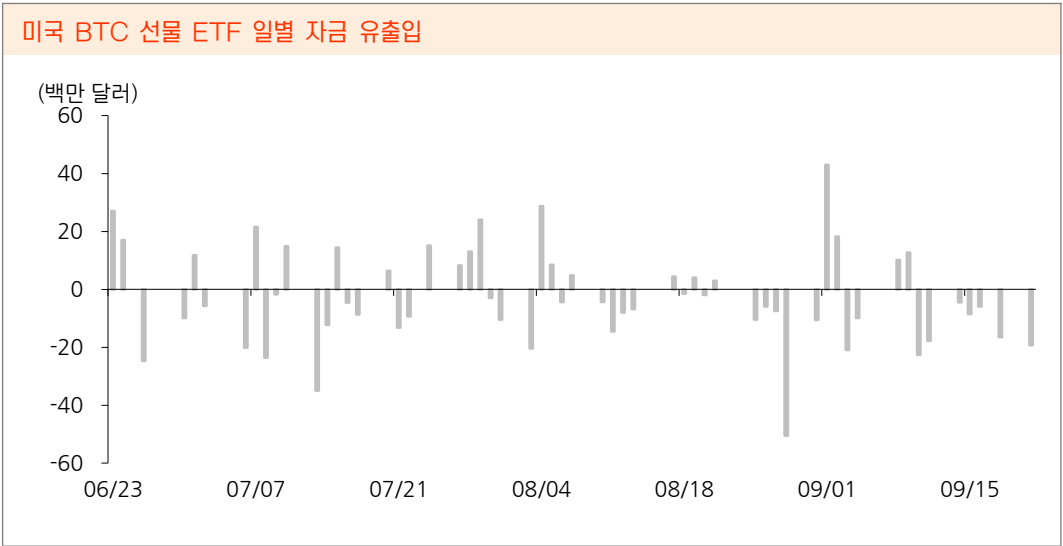
자료: Glassnode, 한화투자증권 리서치센터



주: ETF 데이터는 9/21 기준
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

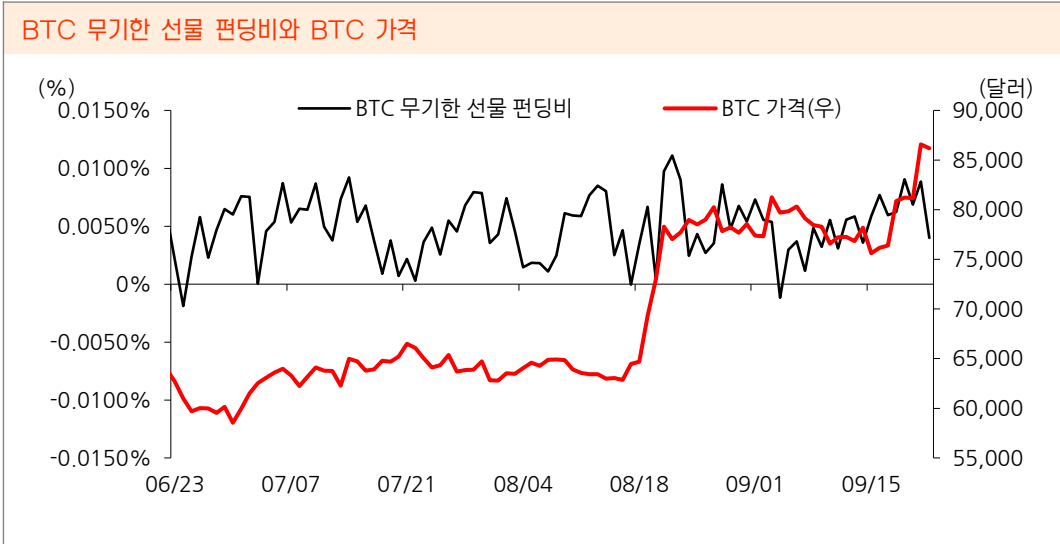


주: ETF 데이터는 9/21 기준
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

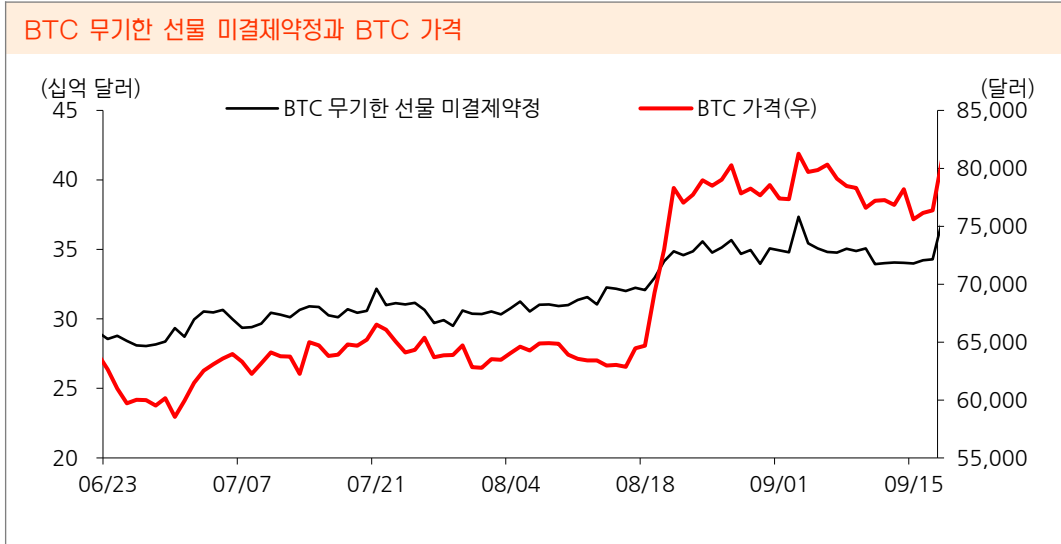


주: ETF 데이터는 9/21 기준
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

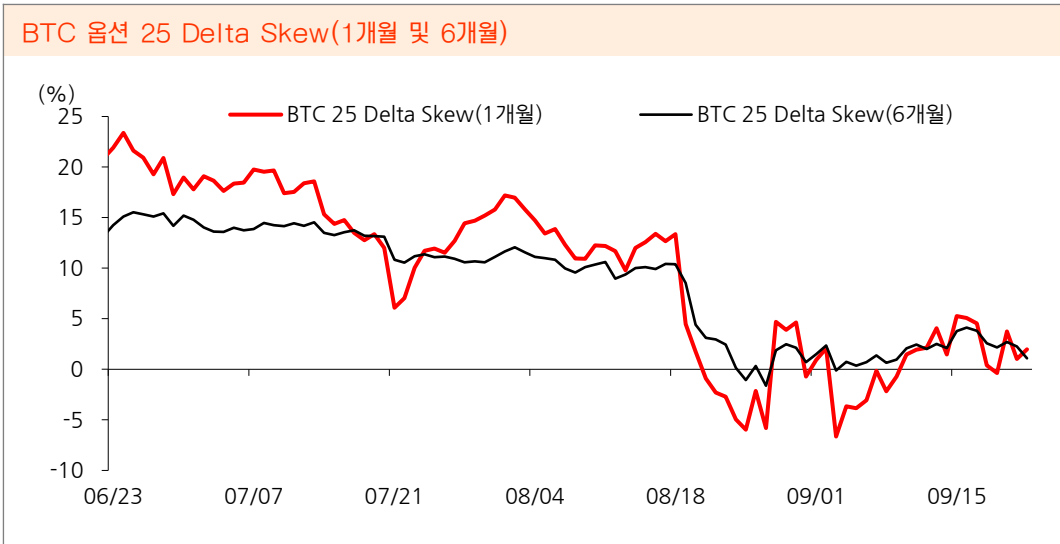
3. Weekly Tracker | BTC 파생시장



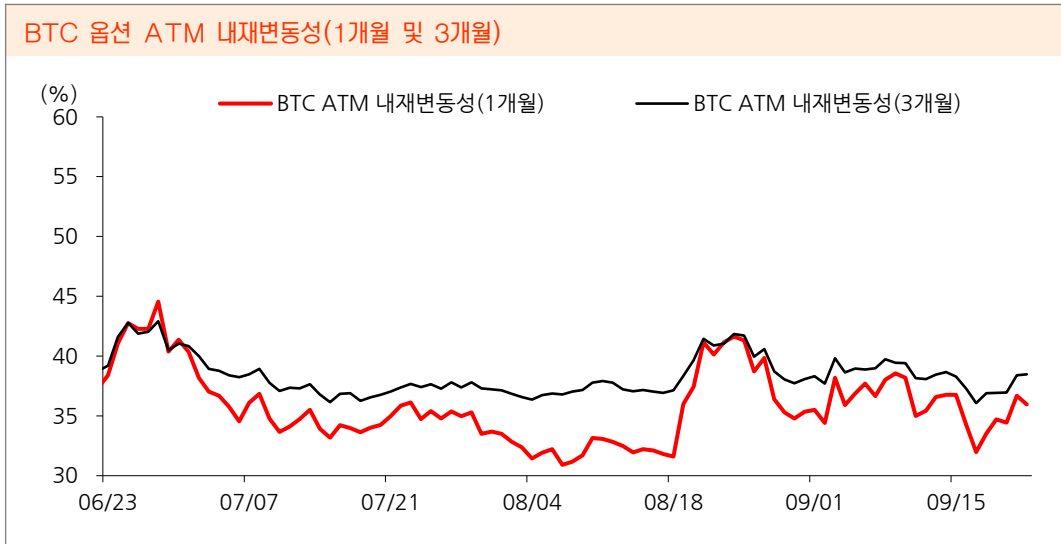
자료: Glassnode, 한화투자증권 리서치센터



자료: Glassnode, 한화투자증권 리서치센터

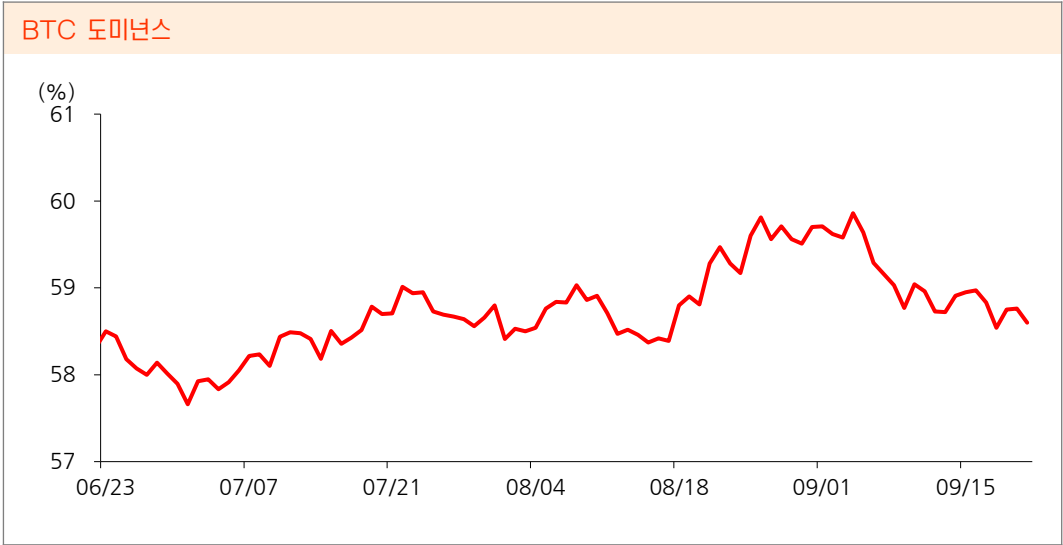


자료: Glassnode, 한화투자증권 리서치센터

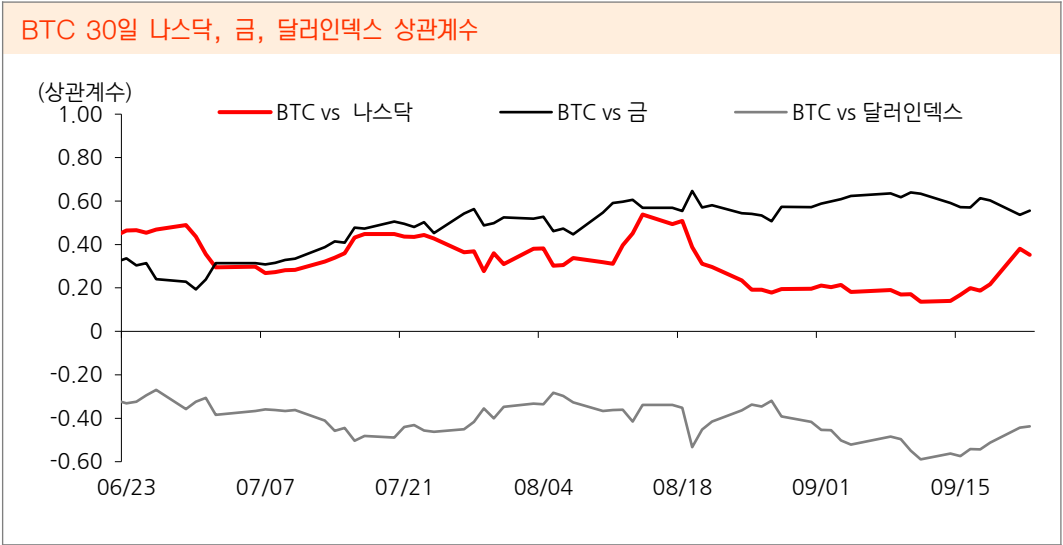


자료: Glassnode, 한화투자증권 리서치센터

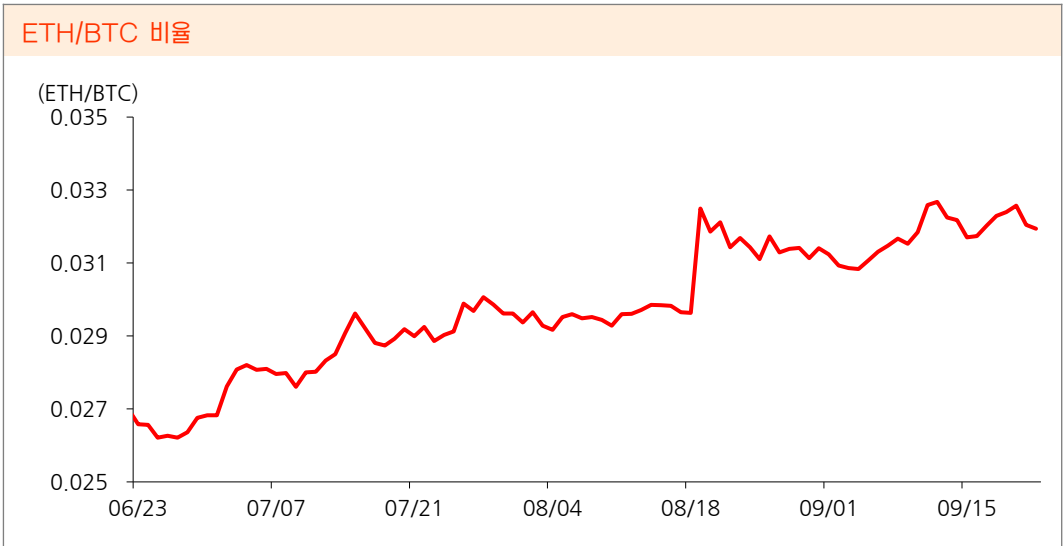
3. Weekly Tracker | BTC 도미넌스 및 알트코인



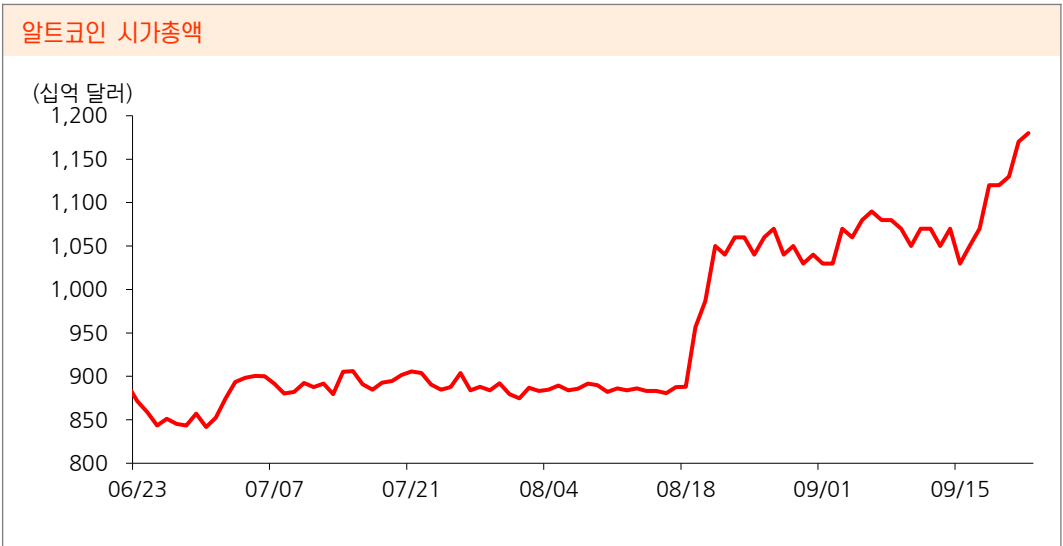
주: BTC 도미넌스 데이터는 9/21 기준
자료: Glassnode, 한화투자증권 리서치센터



자료: Glassnode, 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)	1,731.1	40.8	39.7	0.004%	44.2	649.4	103.2	-1,507.1	76.9%	1.02	14.0%	10.8%	-23.6%
이더리움 (ETH)	336.0	15.4	24.8	0.009%	37.5	467.4	4.4	-140.0	70.6%	1.03	14.7%	11.7%	-34.5%
테더 (USDT)	183.4	94.3	0	0.027%	0	453.0	53.3	-56.3	39.3%	1.00	0.1%	0%	-0.1%
비엔비 (BNB)	105.0	2.0	1.0	0.006%	0.4	846.7	0.5	-	97.9%	1.05	10.7%	12.3%	-20.6%
엑스알피(리플) (XRP)	98.8	6.9	2.4	0.010%	10.3	35.4	1.7	-	58.1%	1.01	22.3%	3.3%	-44.9%
유에스디코인 (USDC)	75.3	18.2	0	0.004%	0	232.6	185.9	298.1	22.6%	1.00	0%	0%	0%
솔라나 (SOL)	69.6	4.7	4.9	0.005%	10.4	8,781.1	6.4	-	56.4%	1.03	22.3%	24.2%	-46.3%
트론 (TRX)	32.5	0.7	0.2	-0.006%	0.1	2,797.3	0.4	-	98.5%	1.02	2.8%	-0.6%	0.5%
하이퍼리퀴드 (HYPE)	27.5	1.8	2.4	0.010%	13.7	-	-	-	-	-	46.5%	91.0%	3,243.3%
지캐시 (ZEC)	24.4	1.2	3.4	0.009%	2.1	-	-	-	-	-	26.3%	18.3%	105.6%

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 9/22 기준

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

Compliance Notices

Compliance Notice

(공표일: 2026년 9월 23일)

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 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 분석대상 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%