



Overweight

Top Picks 및 관심종목

*CP 2025년 7월 18일

NAVER(035420)

BUY | TP 320,000원 | CP 242,000원

카카오(035720)

BUY | TP 70,000원 | CP 56,900원



Analyst 이준호 junholee95@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 7월 21일 | 산업분석_Comment

인터넷

지니어스 액트 이후, 빅테크의 움직임 주목

지니어스 액트, 스테이블코인의 제도권 편입

미국 트럼프 대통령은 7월 18일 달러 준거형 스테이블코인을 제도권으로 편입시키는 ‘지니어스 법’에 서명했다. 미국 정부가 달러에 준하는 디지털 자산을 인정했기에, 기존 크립토 거래(90% 이상) 위주로 사용되던 스테이블코인이 B2C, B2B로 확산되는 계기가 되어 전 세계에 달러라이제이션이 시작될 가능성이 높다고 전망한다. 이미 달러 스테이블 코인 거래량의 80%는 미국 외에서 이뤄지는 중이다. 지니어스 액트 이후 빅테크의 움직임을 주목할 필요가 있다. 직접 발행을 하기 위해서는 인증 검토 위원회의 만장일치 승인을 받아야 하기에 난관이 예상된다. 다만 빅테크는 글로벌 고객과 직접점에서 서비스를 제공하고 있기에 스테이블코인의 활용, 확산의 Key Player임은 분명하다. 스테이블코인의 큰 방향성은 온 체인을 활용, 기존 금융/결제망을 통하지 않고 시스템을 재정의하는 것이다. 과정에서 이해관계자의 수가 축소되어 수수료, 시간이 절감된다. 절대적 매출 규모가 크고 해외 매출 비중이 높은 빅테크들이 활용하지 않을 이유가 없다. 아마존은 이미 자체 발행을 준비하는 중이다. 메타는 과거 2019년 ‘리브라’라는 자체 스테이블코인을 개발하다 규제에 막혀 중단한 경향이 있다. 왓츠앱, 인스타그램, 페이스북, 쓰레드로 DAU 34억명 이상을 보유하고 있기에 막대한 영향력 예상된다. 우선 인스타그램 크리에이터의 수익 분배에 적용하려는 움직임이 확인된다. 이미 인스타그램, 유튜브 등은 수익을 달러로 지급하고 있다. 이를 스테이블코인으로 지급한다면 미국 외 지역에서도 점차 익숙해질 수밖에 없다. 이처럼 빅테크들이 글로벌 서비스에 스테이블코인을 탑재하기 시작하면 모든 국가에서 노출도는 올라간다. 이미 이들이 메인 서비스로 작동하고 있는 이상 완전히 회피할 수는 없는 흐름이다.

네이버/카카오: 스테이블코인 시대에 경쟁력 보유

국내 6월 디지털 자산 기본법 발의 이후 원화 스테이블코인에 대한 논의가 활발히 진행됐으나, 디지털 자산 혁신법 발의가 8~9월로 지연됨에 따라 다소 소강상태에 있다. 원화 스테이블코인이 구체화되진 않았으나 현재 흐름에서는 은행·증권(제도권)·플랫폼·코인 거래소 컨소시엄이 역할을 분배하여 운영하는 방향이 유력하다. 네이버/카카오는 1) 전 국민이 사용하고 2) 온라인 커머스 생태계와 3) 페이먼트를 이미 갖추고 있다는 경쟁력이 있다. 오프라인까지 확장 시 PG, VAN을 포함한 금융 전반의 수수료를 절감할 수 있으며 제도 여건에 따라 온 램프/오프 램프, 환전 수수료도 확보 가능하다. 이들이 갖춘 강점은 원화 스테이블코인에 국한되지 않는다. 스테이블코인을 위한 인프라를 갖춘다면 스테이블코인의 준거자산에 관계 없이 활용 가능하다. 결국 네이버/카카오의 직접 발행 가능성을 제외하고 본다면 이들의 인프라는 국내에서 사용될 스테이블코인 전체에 모두 유효한 강점이다. 자체 구축 방안, 국내외 컨소시엄, 테더, 서클 등 발행사 혹은 코인베이스 등과 협력 방안이 가능하다. 물론 외화자산의 결제 등 제도가 확립되어야 구체적인 사업화로 이어질 수 있다. 다만 장기적으로 글로벌 빅테크가 B2C에서 달러 스테이블코인 활용을 높여 전반적인 수요 증가 시 국내 사용으로 인한 수혜는 네이버/카카오가 볼 가능성이 높다고 전망한다.

도표 1. 스테이블 코인의 유형

유형	준거·담보형			알고리즘형
	법화 준거형	가상자산 담보형	상품 준거형	
개요	발행액에 상응하는 준비자산을 담보로 비축함으로써 다른 통화·자산에 준거하는 교환 비율 이행			스마트 컨트랙트 알고리즘으로 토 큰 수급 조율해 가격 유지
가격 준거	법화	법화	상품 준거형	법화
준비자산(담보)	현금성자산	가상자산 담보형	상품 준거형	-
비고	준비자산은 현금, 예금, 단기 국채, RP로 구성	가상자산의 변동성을 헷지하기 위해 파생상품 등 활용	-	-
사례	USDT, USDC, PYUSD	DAI	Tether Gold	Terra-Luna

자료: 하나금융연구소, 하나증권

도표 2. 미국 가상자산 3대 법안

항목	(Genius Act) Guiding and Establishing National Innovation for U.S Stablecoins Act	(CLARITY Act) Digital Asset Market Clarity Act of 2025	(A-CBDC Act) Anti-CBDC Surveillance State Act
법안 번호	S. 1582	H.R. 3633	H.R. 1919
주요 목적	스테이블코인에 대한 연방 규제 체계 마련	디지털 상품 시장 구조 규명 및 감독 주체 역할 분담	연준의 중앙은행 디지털화폐(CBDC) 발행 및 운영 전면 금지
핵심 내용	(1) 발행자에 대한 '1:1 준비금' 의무화 (2) 준비금 자산 허용 범위(U.S. 달러, 단기 국채, 역레포 등) 명시 (3) 스테이블코인 비증권화 규정 - AML/테러자금결제방지 규제 적용	(1) CFTC를 주요 감독기관으로 지정 (2) SEC는 증권성 있는 토큰·거래에 한해 관할 (3) 가상자산 중개업체 등록제 도입 (4) DeFi 프로토콜 예비 등록 요건 마련	(1) 연준이 개인 대상 계정 개설·거래 서비스 제공 금지 (2) CBDC를 통한 통화정책 수단 사용 금지 (3) CBDC 연구·시험·도입 일체 금지(의회 승인 예외 포함)
규제 초점	스테이블코인 준비금·AML 준수	시장 구조·거래소 규제	CBDC 발행 금지·금융 주권 보호
주식 시장 포인트	(1) 미국 주도 디지털자산 생태계 구축 (2) 미국이 선도하는 스테이블코인 글로벌 규제 확립	(1) 규제 완화 (2) 규제 강도가 낮은 CFTC(상품선물거래위원회) 감독 아래 디지털 자산을 두는 것	(1) 미국 내 금융 자유화 (2) 연준 권한 제한

자료: 하원, 하나증권

도표 3. 스테이블 코인 발행량 추이

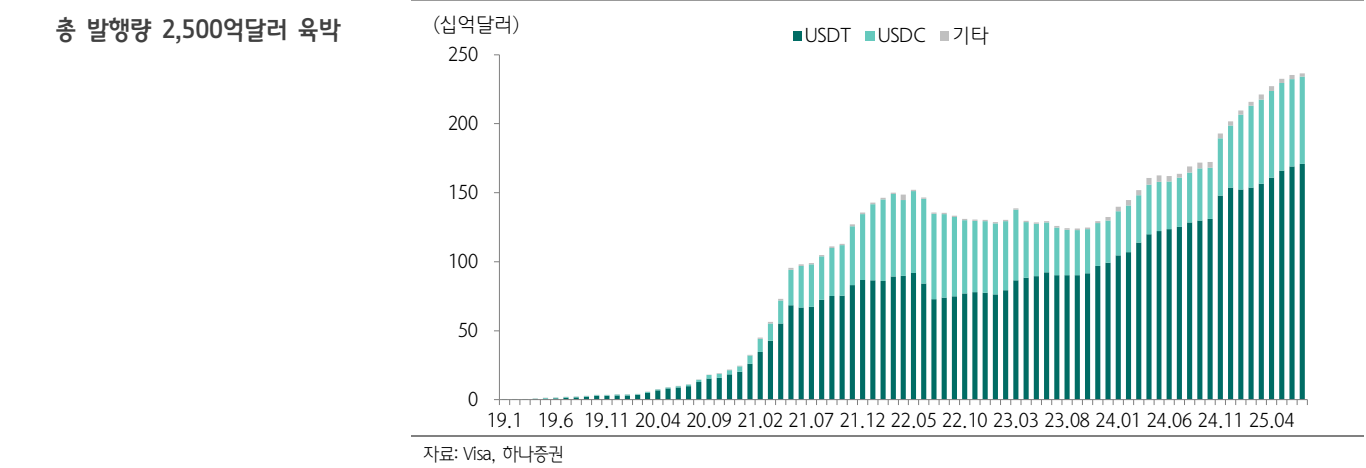
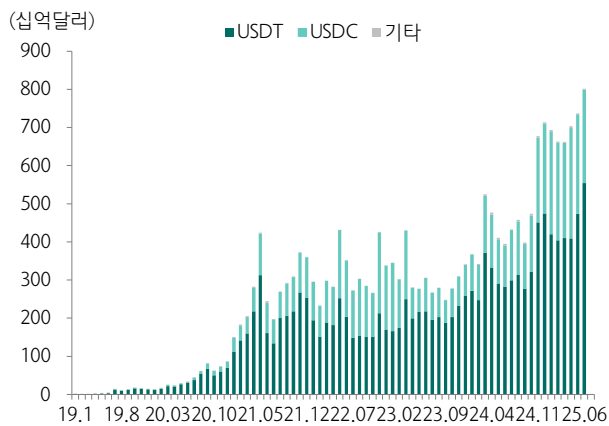
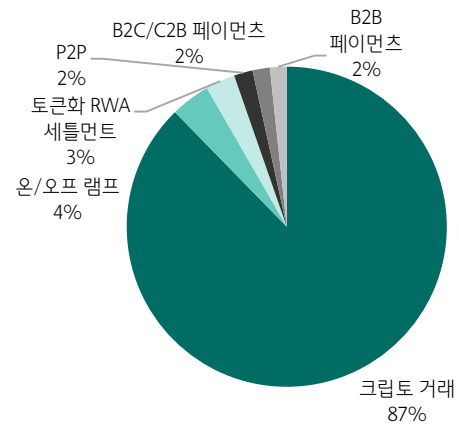


도표 4. 스테이블 코인 거래량



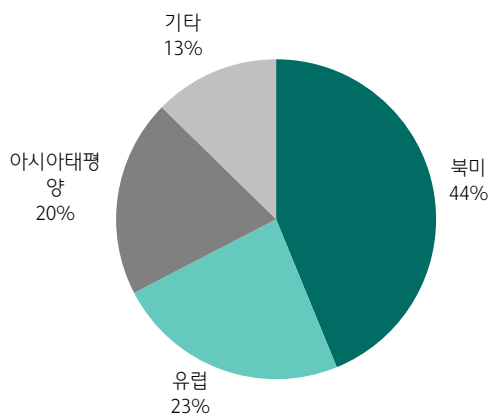
자료: Visa, 하나증권

도표 5. 스테이블 코인 사용처



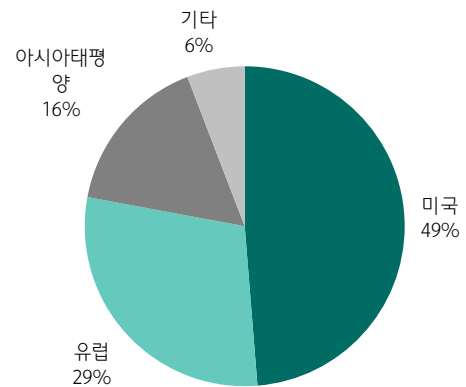
자료: BGC, 하나증권

도표 6. 메타 지역별 매출 비중(2024년)



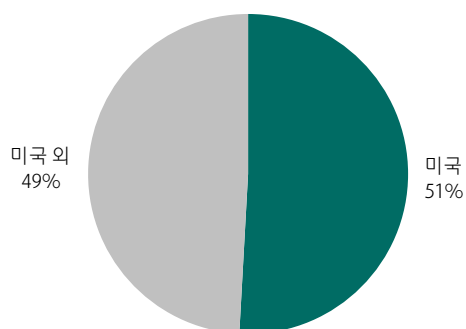
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 7. 알파벳 지역별 매출 비중(2024년)



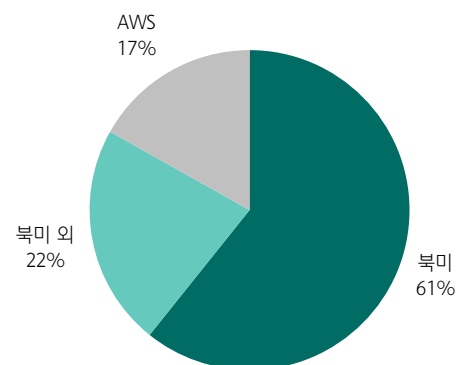
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 8. 마이크로소프트 지역별 매출 비중(2024년)



자료: Bloomberg, 하나증권

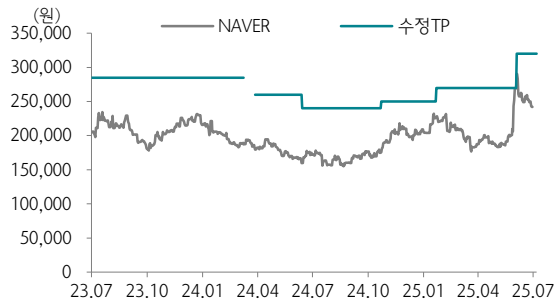
도표 9. 아마존 지역별 매출 비중(2024년)



자료: Bloomberg, 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

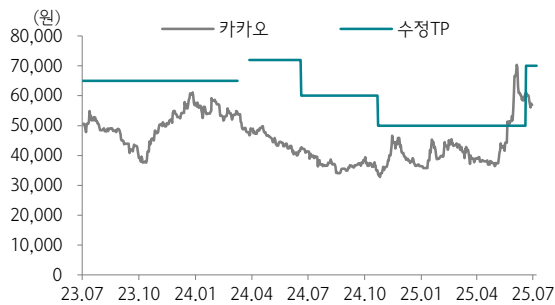
NAVER



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.6.23	BUY	320,000		
25.2.10	BUY	270,000	-25.16%	-0.19%
24.11.11	BUY	250,000	-18.33%	-7.20%
24.7.3	BUY	240,000	-29.94%	-25.13%
24.4.16	BUY	260,000	-31.83%	-25.08%
담당자 변경				

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

카카오



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.7.9	BUY	70,000		
24.11.11	BUY	50,000	-14.90%	40.80%
24.7.9	BUY	60,000	-37.43%	-28.75%
24.4.16	BUY	72,000	-37.65%	-30.83%
담당자 변경				

Compliance Notice

- 당사는 2025년 7월 21일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(이준호)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(이준호)는 2025년 7월 21일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현재주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재주가 대비 15% 이상 하락 가능

• 산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.50%	4.50%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 07월 18일