2026년 1월 26일 | 산업분석_Update

디지털 자산/인터넷

단기 이슈가 아닌 정해진 미래. Top Pick NAVER

Overweight

Top Picks 및 관심종목

*CP 2026년 1월 23일

NAVER (035420)
BUY I TP 350,000원 I CP 266,000원

카카오 (035720)
BUY I TP 75,000원 I CP 61,000원

Analyst 이준호 junholee95@hanafn.com

하나증권 리서치센터

금요일, 작년 6월이 떠오른 하루

1월 23일 디지털 자산 관련 기업들의 주가가 무차별하게 급등했다. 카카오페이, 헥토파이낸셜, NHN KCP, 다날, 미투온 등이 상한가를 기록했고 더즌, 쿠콘, 핑거는 20% 이상, NAVER와 LG CNS는 8% 이상 상승했다. 트리거는 두 가지다. 1) 디지털 자산 기본법 여당안이 2월 발의될 예정이고, 2) 코스닥 3,000 돌파를 위해 디지털 자산 관련 기업의 역할이 대두되었기 때문이다. 지난 6월 원화 스테이블코인 논의와 동시에 관련 기업들이 모두 폭등한 경험이 있다. 작년과 다르게 글로벌에서 디지털 자산 시장의 개화는 이미 빠르게 진행되고 있다. 국내 제도화도 머지않았기에 기대감을 반영하여 섹터 전체가 상승할 가능성이 높다. 제도가 구체화되고 실제 사업 진행되면서 하반기로 갈수록 옥석은 가려질 것으로 전망한다.

2026년, 디지털 자산은 분명히 옵니다

디지털 자산 시장은 이미 제도권으로 들어오고 있다. 비자는 솔라나 블록체인을 활용한 USDC 정산 프로그램을 확대, 365일 24시간 정산 체계를 구축했다. 뉴욕증권거래소는 토큰화 증권 플랫폼 개발 계획을 발표했으며 미국 예탁결제원, 나스닥도 주식의 하반기 상용화를 목표로 토큰화 주식을 준비 중이다. 미국 외에서는 2025년 6월 이후 Ondo, xStocks가 토큰화 주식을 발행, 플랫폼을 통해 이미 유통하고 있다. 하반기 미국 내 디지털 자산 관련 법안의 통과, 시행은 사업화 추세에 속도를 붙일 것으로 전망한다. 2025년 7월 통과된 지니어스 액트는 늦어도 2027년 1월 18일, 이르면 2026년 하반기 전면 시행 예정이다. 클래리티 액트는 1월 중순 상원 논의 예정되었으나 코인베이스의 반대, 규정에 대한 이해 관계 충돌로 지연되고 있다. 1월 21일 세계경제포럼 연설에서 트럼프 대통령이 클래리티 입법을 적극 추진하고 있으며 디지털 자산이 미국의 정치적 우선순위이자 중국과의 경쟁을 위해서도 필요함을 재차 강조한 만큼 2026년 연내 통과되어 규제 불확실성과 명확한 법적 토대를 마련할 가능성이 높다. 디지털 자산 시장의 본격화는 기존 금융 관습을 하나씩 바꿀 것이다. 2026년 하반기 메가 트렌드로 자리 잡을 것으로 예상한다.

스테이블코인은 디지털 자산 시장의 일부. 결국 NAVER의 경쟁력은 부각될 것

국내 핀테크 기업들도 디지털 자산 시대를 준비하고 있다. 스테이블코인 발행 주체에 대한 논의가 길어지며 지연되고 있으나 결국 글로벌과 발맞춰 제도화는 진행될 것이라는 점이 중요하다. 2월 발의 예정인 디지털 자산 기본법에서 스테이블코인 발행 주체가 은행 중심이 아닌 것으로 일단락될 경우 디지털 자산 관련 핀테크 업종에 대한 단기 비중 확대 제시한다. 다만 결국 핵심은 유통 경쟁력이라는 의견 지속 유지하며 이를 갖추고 있는 NAVER/카카오가 실제 사업화로 증명할 것이라 예상한다. 디지털 자산으로 재편되는 금융 인프라는 전통 금융과 달리 다수의 이해관계자를 필요로 하지 않는다. 1) 사용자 최접점에서 서비스할 수 있고 2) 핀테크 역량이 있으며 3) 블록체인 인프라(암호화폐 거래소 포함) 갖춘 기업이 유리하다. NAVER/카카오의 시장 개화에 대한 수혜 강도가 높을 것이라 전망한다. 특히

NAVER는 네이버파이낸셜-두나무 합병을 6월 30일 완료하여 국내 최대 블록체인 기업을 내재화할 예정이다. 국내 디지털 자산 제도화는 스테이블코인 발행 외에도 비트코인을 포함한 디지털 자산의 기업/기관 투자, ETF 상장, DAT 기업의 출현, RWA의 발행/유통, 파생 상품 및 디파이 시장의 개화를 의미한다. 업비트 중개수수료 중심(96% 이상)의 현재 수익 구조는 다각화될 것이다. 코인베이스의 경우 지난 3분기 기준 리테일 수수료는 매출의 45% 수준이다. 기관 수수료, 스테이블코인 유통 수익, 스테이킹 및 서비스 등으로 성장 가능성은 크게 열려 있다. 아직도 두나무의 장외 종가는 343,000원으로 주식 매수 청구권 439,252원 대비 낮게 형성되어 있다. 장외 거래로 인한 양도소득세를 고려하더라도 해당 괴리는 합병의 불확실성을 반영하고 있는 것으로 해석한다. 2025년 11월 28일 공정위는 합병에 대한 심사 절차에 착수했으며 결과는 3월 내로 나올 것으로 예상한다. 불확실성 해소 시 NAVER-두나무의 상승 기대하며 이외에도 1) 디지털 자산 기본법 입법 및 통과, 2) NAVER-두나무의 국내 및 해외 기업 파트너십 발표, 3) 합병 이후 사업 구체화가 순서대로 이뤄지며 기업 가치 상승 전망한다. 현재 목표 주가 350,000원(시가총액 55조원)은 1분기 쇼핑 에이전트 출시, 2분기 AI 탭 출시 이후 국내 광고/커머스 시장 점유율 흡수만을 가정하고 있으며 디지털 자산 시장 개화에 따른 수혜 강도 반영하여 상향 예정이다. **NAVER에 대해 목표주가 350,000원까지는 부담 없이 비중 확대 추천하며 지난주 상승에 대한 차익 실현 발생 시 분명한 매수 기회라 판단한다.**

도표 1. NYSE 토큰화 플랫폼 개발 발표

MARKETS & FINANCE | CURRENCIES

NYSE to Launch 24/7 Trading Platform for Blockchain-Based Securities

Big Board joins other Wall Street firms in tokenization push

By Alexander Osipovich

자료: WSJ, 하나증권

도표 2. SEC, DTC 토큰화 서비스 승인

LAWFLASH

NEW SEC GUIDANCE PROVIDES REGULATORY PATHWAY FOR DTC SECURITIES TOKENIZATION SERVICES

January 09, 2026

자료: 하나증권

도표 3. 토큰화 주식 현황

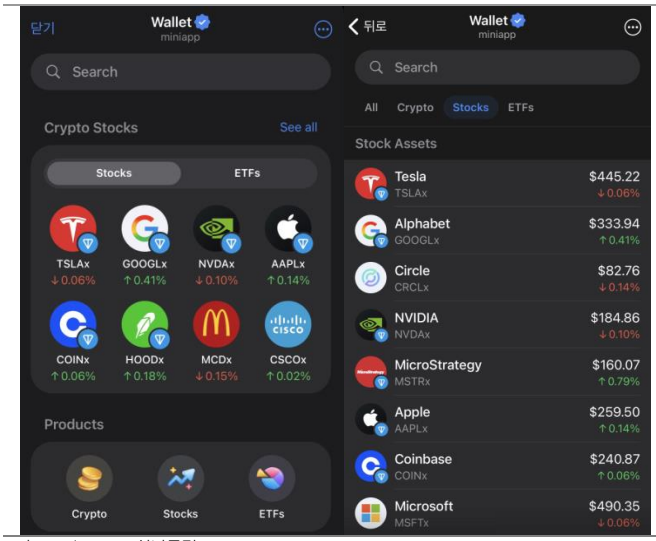
Tokenized Stocks League Table

	Platforms		Underlying Stock	
#	Platform		RWA Count	Total Value
1	Ondo		159	$506.4M
2	xStocks		72	$197.5M
3	Securitize		1	$134.7M
4	WisdomTree		5	$22.9M
5	Superstate Openin...		2	$16.9M
6	STOKR		2	$10.2M
7	Robinhood		197	$10.1M
8	Backed Finance		3	$5.5M
9	Remora Markets		5	$5.0M
10	Dinari		45	$3.1M

rwa.xyz

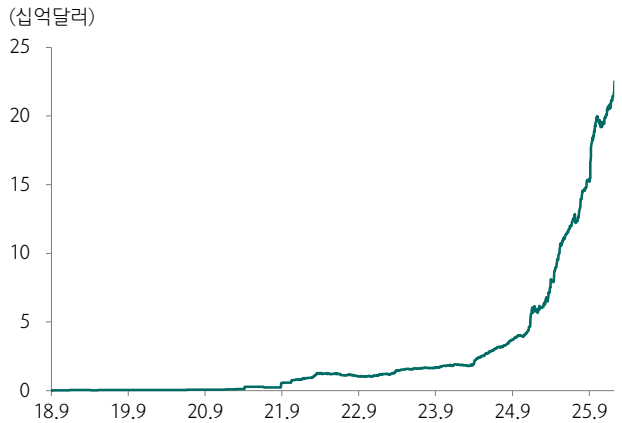
자료: rwa.xyz, 하나증권

도표 4. 텔레그램, xStocks 제휴로 토큰화 주식 유통(국내 가능)



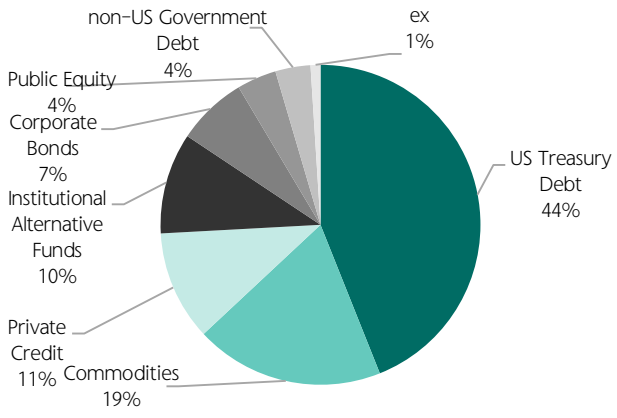
자료: Telegram, 하나증권

도표 5. 글로벌 RWA 발행량 추이



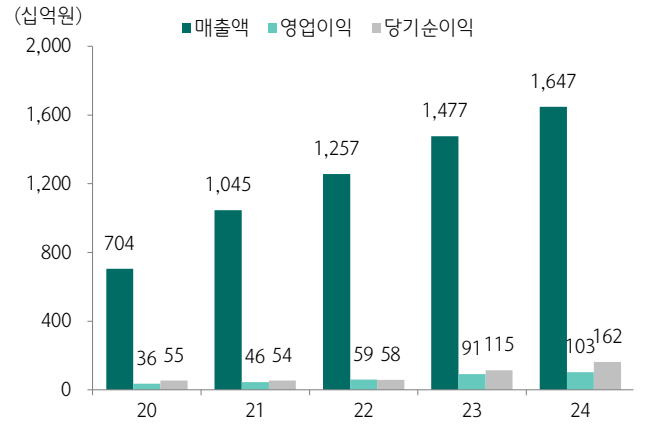
자료: rwa.xyz, 하나증권

도표 6. 글로벌 RWA 발행 비중



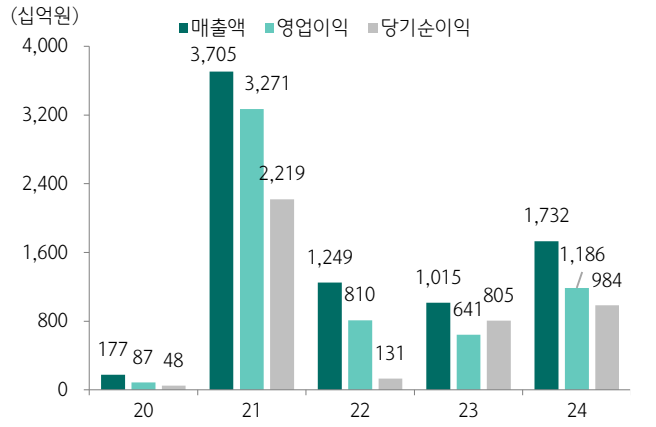
자료: rwa.xyz, 하나증권

도표 7. NAVER 파이낸셜 연간 실적 추이



자료: Dart, 하나증권

도표 8. 두나무 연간 실적 추이



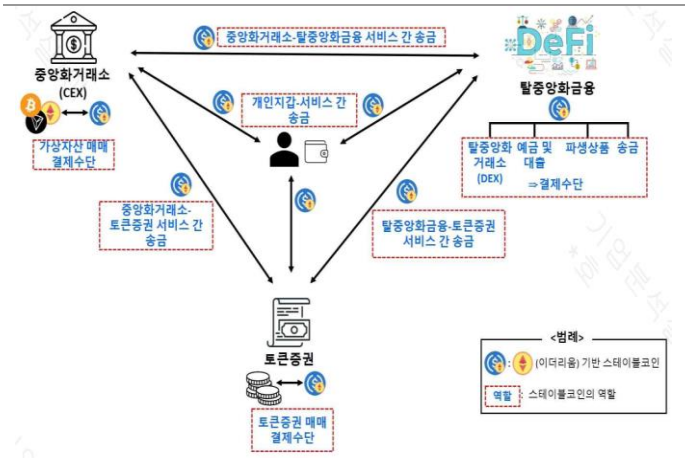
자료: Dart, 하나증권

도표 9. 코인베이스 3분기 매출. 리테일 거래 수수료 비중 45%

부문	매출(천달러)	비중(%)
거래 수수료		
소비자	843,544	45%
기관	135,009	7%
기타	67,707	4%
합계	1,046,260	56%
구독 및 서비스 수익		
스테이블코인	354,661	19%
스테이킹	184,647	10%
이자 및 금융수수료	64,758	3%
기타 구독 및 서비스	142,658	8%
합계	746,724	40%
기타 수익	75,709	4%
순매출	1,868,693	100%

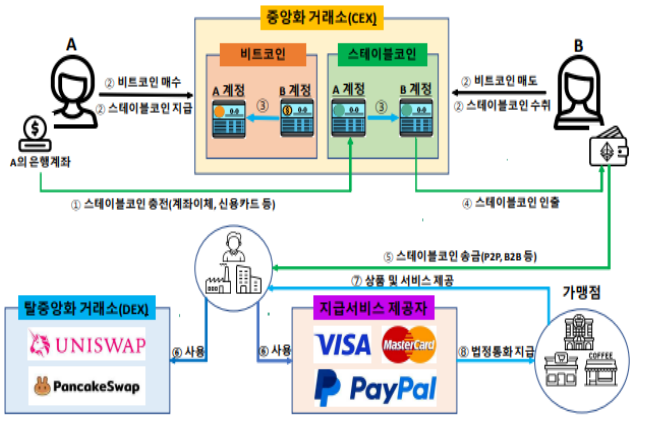
자료: 하나증권

도표 10. 스테이블코인과 블록체인 생태계



자료: 한국은행, 하나증권

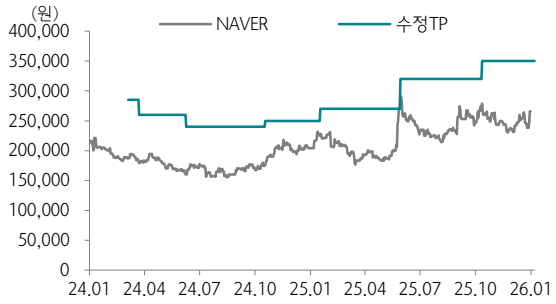
도표 11. 스테이블코인 유통구조



자료: 한국은행, 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

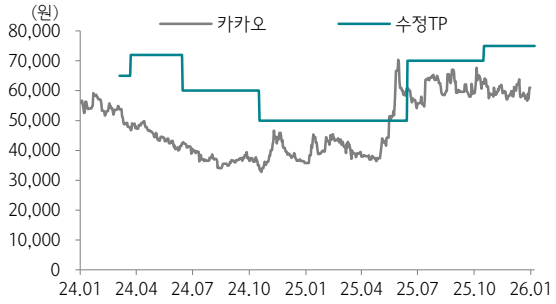
NAVER



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.11.5	BUY	350,000		
25.6.23	BUY	320,000	-24.15%	-9.22%
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
25.11.10	BUY	75,000		
25.7.9	BUY	70,000	-13.07%	-3.29%
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 2026년 1월 26일 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 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(이준호)는 2026년 1월 26일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 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 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
  Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 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	95.79%	4.21%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 01월 23일