2026년 5월 29일 | 산업분석_Update

디지털자산/인터넷

전통 금융의 디지털자산 시장 진출 확대, 향후 전망

Overweight

Top Picks 및 관심종목

*CP 2026년 5월 29일

NAVER (035420)

BUY | TP 350,000원 | CP 205,000원

거래소 지분을 확보하는 전통 금융사

올해 국내 전통 금융사들의 디지털자산 거래소 지분 확보가 이어지고 있다. 2월 미래에셋컨설팅의 코빗 인수에 이어 5월 업비트를 보유한 두나무의 지분을 한화투자증권(9.84%), 하나금융지주(6.55%), 삼성증권(2%)이 연이어 취득했고 한국금융지주가 코인원의 지분 20%를 취득할 것으로 알려졌다. 디지털자산기본법이 확정되지 않은 상황이지만 거래소가 원화 스테이블코인을 포함한 디지털자산 시장 진출의 필수 요소라고 판단, 선제적으로 지분을 투자하여 파트너십을 강화하는 움직임으로 해석한다. 국내 디지털자산 시장은 컨소시엄 주도로 개화할 것으로 예상되기에 향후 거래소들에 대한 타 금융사들의 투자가 지속될 가능성이 높다고 판단한다.

원화 스테이블코인 컨소시엄 전망

디지털자산기본법의 지연으로 글로벌 산업과의 격차는 확대 중이다. 유럽은 이미 MiCA법 시행으로 스테이블코인, RWA 시장이 열렸다. 미국도 지니어스 액트가 시행을 앞두고 있고 클래리티 액트 제도화와 동시에 SEC, CFTC에서 RWA에 대한 가이드라인이 구축되고 있다. 3분기 이후 디지털자산기본법 논의, 제도화가 재개되며 우선 원화 스테이블코인이 어떻게 발행, 유통되는지에 이목이 집중될 것으로 예상한다. RWA를 포함한 DeFi 금융은 그 이후의 단계지만, 글로벌 수준에 맞춰 필연적으로 논의될 수 밖에 없다고 전망한다.

원화 스테이블코인의 발행은 아직 확정된 기준이 없다. 은행이 51% 지분을 갖고 주도해야 한다는 기준이 실제 법제화 과정에서 변경된다면 일부 구성은 바뀔 수 있겠으나 파트너 구조는 유지될 것으로 보인다. 은행 중심의 컨소시엄이 발행을 맡는다는 현재 주류 의견을 반영한다면 예상되는 메인 플레이어는 3곳이다.

1) 네이버-두나무 컨소시엄: 하나금융지주가 발행 컨소시엄을 주도하고 한화투자증권, 삼성증권을 포함한 소수 은행과 증권사가 합류하는 방식이다. 51% 이외 지분에 네이버, 네이버 파이낸셜과 소수 핀테크가 참여하여 완성된다. 유통은 네이버-두나무가 주도한다. 국내 온라인 커머스 2위, 간편결제 1위, 거래소 1위 사업자가 발생시키는 수요는 대체 불가능한 경쟁력이다. 이번 삼성 그룹 3사가(증권, SDS, 카드)가 4%를 취득한 부분은 유통에 기여할 가능성이 높다. 삼성전자는 2025년 10월부터 미국 지역에서 삼성 월렛과 코인베이스 계정 연동을 시작하여 접근성을 키운 바 있다. 국내에서는 업비트를 채택하여 디지털자산 시장과 연동할 가능성이 있다고 판단한다. 또한 삼성카드는 스테이블코인 카드 등 디지털자산 결제 지원으로 실물 경제 유통에 기여할 수 있다. 삼성증권, 한화투자증권은 향후 STO, RWA 시장이 본격화되어 미국과 같은 플랫폼을 구축할 수 있는 제도화가 이뤄진다면 업비트와 파트너십을 통해 직접 디지털자산 거래를 중개하거나, 업비트에서 주식 거래를 지원하는 방식을 예상한다. 현재까지 가장 뚜렷하게 역할에 맞춘 파트너사들을 확보했으며 **해당 컨소시엄이 발행, 유통하는 스테이블코인이 국내에서 가장 높은 발행량을 차지할 것으로 전망한다.**

Analyst 이준호 junholee95@hanafn.com

하나증권 리서치센터

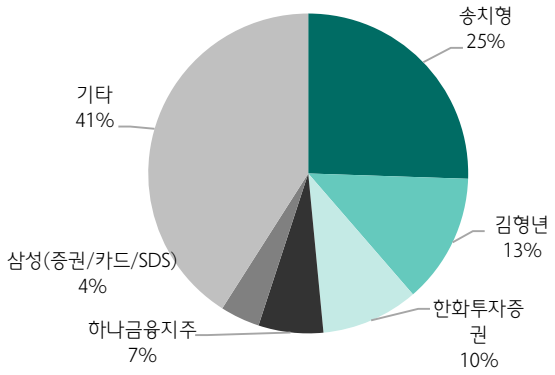
2) 카카오 컨소시엄: 카카오·카카오페이·카카오뱅크가 주도하는 컨소시엄이다. 카카오뱅크를 중심으로 은행들과 연합하여 발행을 진행하고 카카오, 카카오페이가 유통을 담당할 것으로 예상한다. 카카오가 전 국민에게 높은 접근성을 갖고 커머스를 영위하고 있고, 카카오페이가 증권, 송금을 처리할 수 있기에 경쟁력은 충분하다. 카카오 컨소시엄의 빈자리는 거래소다. OKX, 한국금융지주가 인수 예정인 코인원, 혹은 바이낸스가 인수한 고팍스와의 제휴를 예상한다. 카카오뱅크와 코인원은 제휴 은행이며 파트너십을 통한 온보딩도 진행한 경험이 있다. 물론 디지털자산기본법이 만약 단독 발행을 허용해 준다면 모든 일련의 과정을 내재화 할 수 있어 온전한 수혜 기대 가능하다.

3) 미래에셋-코빗 컨소시엄: 미래에셋컨설팅은 2월 코빗의 지분 92%를 취득하기로 결정했다. 취득 목적은 디지털 자산 기반 미래 성장 동력 확보다. 박현주 회장은 디지털 자산 거래소 인수는 토큰화 비즈니스를 하고 싶기 때문이며 단순히 암호화폐 거래를 넘어 투자자에게 안정적이고 지속 가능한 투자 모델을 제시하기 위한 것이라고 밝혔다. 현 기준에서 원화 스테이블코인 사업 진출을 위해서는 시중 은행과의 제휴가 필요하다. 실제 제휴가 이뤄지고 사업에 진출한다면 글로벌 연동까지 이뤄지는 생태계를 구축할 수 있는 유의미한 플레이어라고 판단한다.

현재 기준의 제한된 시장에서 원화 스테이블코인에 대한 활용 방안, 시장을 고려한다면 업사이드가 높아 보이지 않는 것이 사실이다. 향후 국내 디지털자산 시장은 미국, 유럽의 기준에 맞춰 원화 스테이블코인을 시작으로 AI 에이전트 거래, RWA로 담론이 확대될 가능성이 높다. 스테이블코인은 목적물이 아니라 수단이다. 글로벌 시장은 발행보다 유통에 집중하고 있으며 비즈니스 모델을 대표하는 서클-코인베이스도 실제 수익은 코인베이스가 60% 이상을 갖게 되는 구조로 형성되어 있다. 막연히 제도를 기다리는 것이 아니라 선제적으로 대응하는 기업이 사업화가 가능한 시점에 시장을 선점할 가능성이 높다.

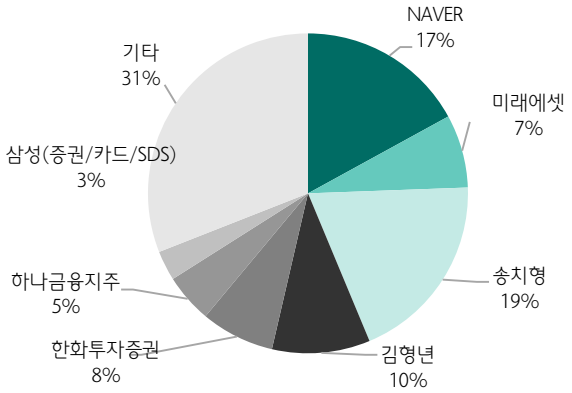
인터넷 산업에서는 NAVER를 Top Pick으로 유지한다. 두나무 합병 예정일은 9월 30일이다. 합병은 아직 진행되지 않았지만 두나무에 대한 전통 금융사들의 투자를 통해 발행부터 유통까지의 그림이 그려지고 있다. 국내 디지털자산기본법은 지연되고 있지만 그 사이 미국의 클래리티 액트는 상원 Markup을 통과, 이후 절차를 남겨둔 상황이다. 클래리티 액트가 본격적으로 상원에서 논의되기 시작되는 7, 8월부터 국내에서도 디지털자산기본법에 대한 담론이 확대되며 국내 금융사, 핀테크들의 참여가 가시화될 것으로 예상한다. 해당 시점에서 가장 경쟁력이 있는 플레이어가 시장 관심을 받을 가능성이 크며, NAVER가 가진 경쟁력이 높게 평가받을 것으로 전망한다.

도표 1. 두나무 현재 지분 구조



자료: 하나증권

도표 2. 네이버파이낸셜 합병 후 지분 구조



자료: 하나증권

도표 3. 삼성증권 – 두나무 주식 취득 결정

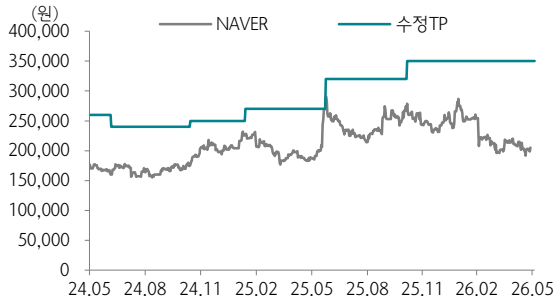
타법인 주식 및 출자증권 취득결정

1. 발행회사	회사명	두나무(주)(Dunamu Inc.)		
	국적	대한민국(Republic of korea)	대표자	오경석
	자본금(원)	3,486,933,000	회사와 관계	-
	발행주식총수(주)	34,869,330	주요사업	거래플랫폼 및 정보서비스업
2. 취득내역	취득주식수(주)	697,487		
	취득금액(원)	306,372,669,724		
	자기자본(원)	8,068,056,969,870		
	자기자본대비(%)	3.80		
	대규모법인여부	해당		
3. 취득후 소유주식수 및 지분비율	소유주식수(주)	697,487		
	지분비율(%)	2.00		
4. 취득방법		현금취득		
5. 취득목적		디지털자산 비즈니스 경쟁력 강화 및 시너지 확보		
6. 취득예정일자		2026-06-19		

자료: Dart, 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			

Compliance Notice

- 당사는 2026년 5월 29일 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
- 본 자료를 작성한 애널리스트(이준호)는 2026년 5월 29일 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	97.26%	2.74%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 05월 26일