

디지털자산

비트코인, 전략자산의 시대

디지털자산 담당 임민호
02-2004-9911
leem.min-ho@shinyoung.com



Summary

비트코인과 달러 스테이블코인: 미국 디지털 금융 전략의 양축

미국은 디지털 시대에 대응해 비트코인을 국가 전략자산으로 공식화하는 동시에, 달러 스테이블코인을 기반으로 한 디지털 금융 인프라 구축을 병행하는 이중 전략을 추진하고 있다. 행정부는 전략적 비트코인 비축에 관한 행정명령을 발동했으며, 뉴햄프셔를 시작으로 텍사스 등 일부 주정부도 독자적인 비축 법안을 추진 중이다. 이와 동시에 Genius Act 등 스테이블코인 관련 법안도 본격 논의되고 있으며, 은행 및 금융기관의 디지털자산 취급 범위 역시 점진적으로 확대되고 있다. 이러한 구조에서 비트코인은 가치 저장 및 담보 자산, 스테이블코인은 결제·청산·거래의 매개 자산으로 기능하며, 국채 수요 유지 및 재정 리스크 분산이라는 정책 목적에 부합하는 체계로 작동한다. 결과적으로 이 전략은 미 국채 - 스테이블코인 - 토큰화 자산으로 이어지는 금융 사슬을 통해 달러 패권을 디지털화하는 정책적 시도로 해석된다.

전략자산으로서 비트코인의 위상 강화: 포트폴리오 효과와 비트코인의 제도권 편입

글로벌 통화 시스템의 균열과 미국 재정적자 확대 속에서, 비트코인은 희소성, 탈중앙화, 검열 저항성, 글로벌 유동성을 바탕으로 '디지털 금'으로 재조명되고 있다. 공급 제한(2,100만 개), 반감기, 채굴 난이도 조정 메커니즘은 희소성을 제도적으로 내재화하며, 가치 저장 수단으로서의 기능을 강화한다. 글로벌 투자자 수요도 확대되고 있다. 헤지펀드, RIA, 국부펀드 등 기관투자자들의 비트코인 ETF 편입이 본격화되는 가운데, Strategy는 전환사채와 주식 발행을 통해 BTC 보유를 확대하며, 이를 레버리지 자산으로 활용하는 기업 전략을 전개하고 있다. 시가총액 프리미엄을 기반으로 한 순환적 매입 구조는 비트코인을 일종의 기업 전략자산으로 전환시키고 있다.

비트코인은 전통적인 포트폴리오에 소규모 편입될 경우, Sharpe Ratio와 누적 수익률을 유의미하게 개선시키는 것으로 나타났다. 금이나 부동산 대비 높은 수익성과 낮은 상관계수는 위험 분산에 효과적이며, ETF 제도화 이후 리스크 프리미엄 감소 또한 자산배분 수단으로서의 타당성을 더욱 뒷받침하고 있다. 비트코인은 단순한 투자자산을 넘어, 디지털 시대의 전략자산이자 제도권 금융 인프라와의 통합이 가능한 자산으로 진화하고 있다.



Contents

- 07 I. 미국 디지털 금융 패권의 두 축: 비트코인과 달러 스테이블코인
- 16 II. 비트코인, 전략자산의 시대

달러 시스템의 균열과 대안 자산의 전략적 필요성 확대

인플레 헤지 & 검열 저항적 자산이 부각 받는 환경

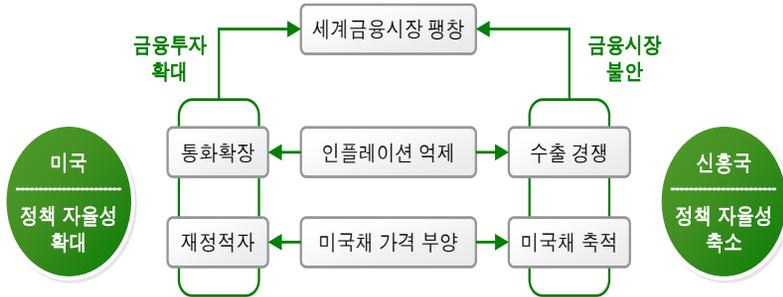
• 미국의 재정적자와 통화 시스템의 신뢰 균열

- 금융위기, 팬데믹 이후 공급된 과잉 유동성은 명목화폐의 구매력 저하와 달러 시스템 전반의 구조적 신뢰 약화 초래
- 러시아의 외환보유고 동결 이후, 달러 보유 자체에 대한 지정학적 리스크 현실화
- 미국의 보호무역주의 심화는 경상·자본수지 순환에 기반한 달러 환류 메커니즘의 구조를 약화

• 검열 저항성과 희소성을 갖춘 대체자산의 수요 확대

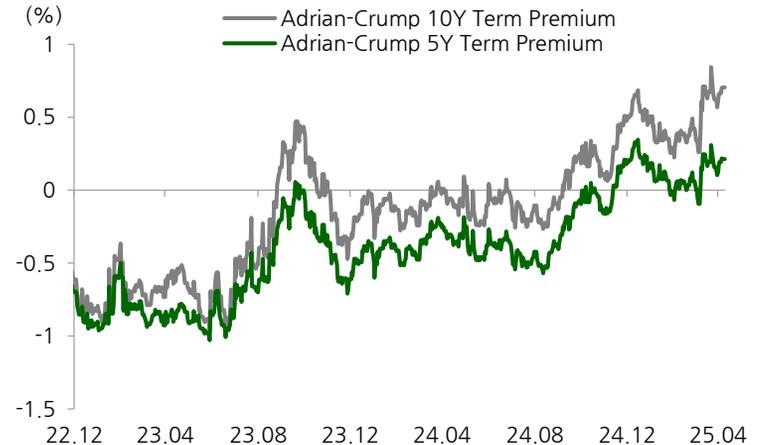
- 재정적자 확대에 따른 미국채 수요의 감소는 미 장기금리를 구조적으로 높은 수준에 고착시킬 가능성을 높여
- 검열 저항성·희소성을 갖춘 대안 자산(BTC, 금 등)이 기존 통화 시스템의 신뢰 약화에 대안적 수단으로 부상

달러 환류 시스템



자료 : 이규철, 신영증권 리서치센터

미국채 기간 프리미엄(Term-Premium)의 구조적 상승



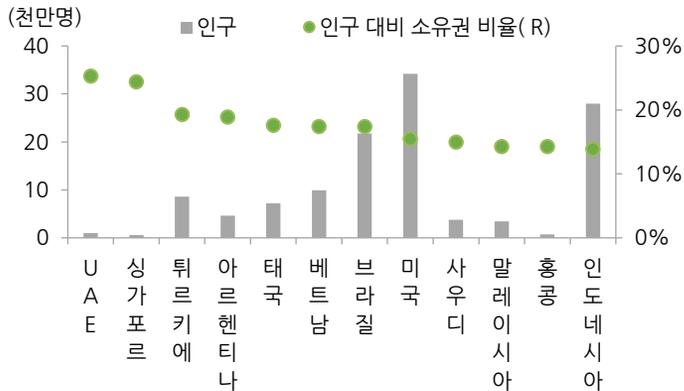
자료 : Bloomberg, 신영증권 리서치센터

글로벌 대체 결제 수요의 확산과 비트코인의 부상

대체 결제 수요 및 검열 저항적 자산에 대한 수요, 비트코인 부각

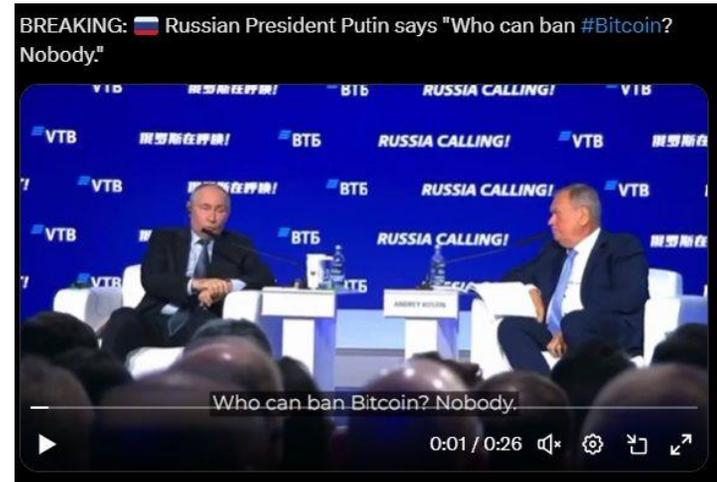
- 신흥국 중심의 비트코인 및 스테이블코인 수요 증가
 - IMF의 비트코인 국경 간 흐름 주요 동인에 대한 논문의 핵심: 통화의 평가절하, 외환 보유고 부족, 정치적 불안정성이 높은 국가일수록 비트코인 및 스테이블코인을 통한 가치 저장과 국경 간 이전 수단으로의 채택이 뚜렷
- 지정학적 분열에 따른 통화 시스템 재편
 - 금융이 고립된 국가들은 역사적으로 가상자산을 활용. BRICS는 자체 블록체인 기반 결제 시스템과 블록 통화 도입 추진
 - 푸틴 대통령(2024.12.4)은 “미국이 정치 목적에 달러를 약용하며 준비통화로서의 신뢰를 훼손하고 있으며, 많은 국가가 가상자산을 포함한 대체 자산으로 전환할 수밖에 없다.”고 비판

2024년 글로벌 가상자산 채택, 신흥국 중심 확산



자료 : Triple-A, 신영증권 리서치센터

푸틴 대통령: Bitcoin, who can prohibit it? No one



자료 : 신영증권 리서치센터

비트코인, 새로운 시대의 금

비트코인 현물 ETF 출시는 금 투자자의 시대적 요구 반영

2017년 래리핑크: 비트코인은 자금세탁 수요 지표

2023년 래리핑크: 비트코인은 디지털 금



자료 : CNBC, Fox Business, 신영증권 리서치센터

래리핑크 블랙록 CEO의 세부 발언 정리

래리 핑크 블랙록 CEO의 발언

- 지난 5년간 가상자산의 역할에 대해 문의하는 금 투자자들이 점점 더 늘어남
- 가상자산은 다른 자산군에 비해 차별화되는 가치를 지니고 있으며 비트코인은 국제적인 자산으로 어떤 단일 통화라도 초월할 것
- 인플레이션을 헷지하기 위해, 어느 특정 국가의 문제를 피하기 위해, 또는 통화 가치 절하를 피하기 위해, 금에 투자를 해왔음
- 금을 대신해 비트코인이라는 국제적인 자산이 있으며 가상자산은 투자자들의 포트폴리오 다각화 수단이 될 수 있음

- 비트코인 ETF 루머 이후 비트코인 급등은 억눌린 관심을 의미. 최근 글로벌 고객들의 문의가 많으며 루머 이상의 의미가 있음
- 국제적인 정세를 볼 때, 사람들이 현금보다 더 가치 있는 자산으로 이동하는데 가상자산이 이런 역할을 할 것

자료: 언론종합, 신영증권



I. 미국 디지털 금융 패권의 두 축

: 비트코인과 달러 스테이블코인

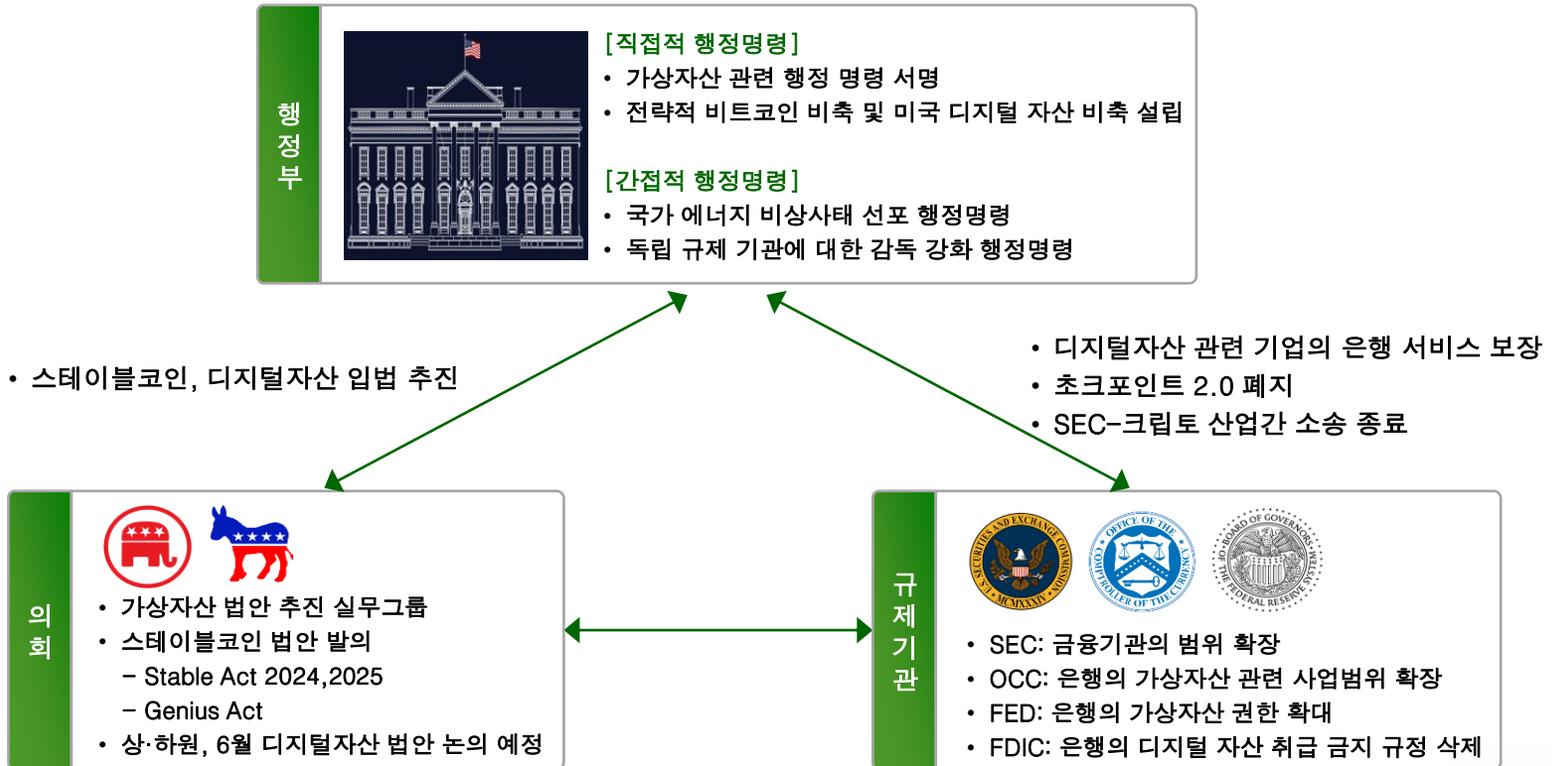


미국의 디지털자산 규제 전환 본격화

글로벌 가상자산 허브 선언에 따라 행정부, 의회, 규제기관 간 공조 확대

- 행정부: 비트코인을 국가 전략자산으로 격상하고 보유 공식화 및 예산 중립적 방식으로 비트코인 축적 예고
- 의회: 행정부와 의회 공조를 통해 디지털자산 · 스테이블코인에 대한 미국 중심의 법제화를 추진 중
- 규제기관: 금융기관의 디지털자산 서비스 참여를 허용하며 금융과 블록체인 기반 인프라의 연계 가능성 확대

행정부 & 의회 & 규제기관의 강한 공조



미 디지털자산 정책의 핵심과 함의

선제적 디지털 금융 체계 구축을 통한 미국의 금융 패권 유지

- 미 디지털자산 정책의 핵심: 달러 스테이블코인과 비트코인

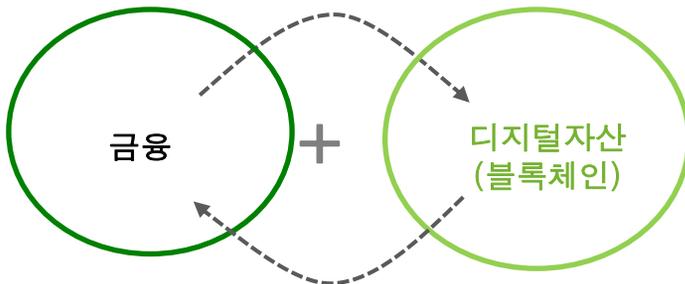
정책 축	구조적 전환 방향	정책 함의
① 비트코인 전략자산화	국가 전략준비자산으로 비트코인 선정	비트코인의 디지털 금 역할, 제도적 정당성 부여
② 규제 확립	스테이블코인, 디지털자산의 법적 지위 명확화 실물자산, 금융 인프라 디지털화	미 인프라와 연결된 디지털 달러 체계 구축
③ 금융기관 서비스 확장	은행, 브로커딜러의 가상자산 수탁·대출·결제 허용 토큰화 인프라 구축, 스테이블코인 발행	블록체인 금융시스템과 전통금융 연결 프라임 브로커리지, BTC 대출·Repo 등 적격 금융 서비스 개화

- 금융과 블록체인의 결합의 두가지 방향성

온체인 금융: 토큰화 (Tokenization)

- 실물자산 토큰화, 금융 인프라와 블록체인 인프라의 연결

(2) 금융의 디지털 전환



(1) 금융 영역으로 편입

전통 금융 수준 인프라 구축

- 수탁, PBS, 적격 현물/파생상품 시장, BTC 대출·Repo

미국의 디지털 금융 시대의 패권 유지 전략

달러 스테이블코인과 비트코인 중심의 정책

- (1) 달러 스테이블코인 중심으로 디지털 금융 인프라 확장
 - 미국채를 담보로 발행되는 달러 스테이블코인은 디지털 달러 시스템의 화폐 단위로 기능
 - 블록체인 기반 금융이 확장될 수록 '미 국채 → 스테이블코인 → 실물자산 토큰화 → 금융 인프라'의 사슬이 형성
 - 이는 미 국채 수요를 유지하며 디지털 환경에서도 미 달러 통화 질서의 지속을 가능하게 만드는 구조
- (2) 비트코인의 전략 비축화를 통한 디지털 금 확보
 - 미국은 비트코인을 국가 전략자산으로 격상하며 금과 유사한 가치저장 자산으로 제도화
 - 비트코인은 높은 담보성과 유동성을 바탕으로 디지털 금융 내 자본화되고, 스테이블코인 시스템과 연계됨
 - 미국이 디지털 환경에서 비트코인을 통제 가능한 시스템에 편입시켜 금과 동일한 전략자산의 지위 확보 시도로 해석
- 비트코인: 고정 공급 + 탈중앙 구조를 가진 가치 저장 수단(Store of Value)
- 스테이블코인: 토큰화 자산 거래, 청산, 결제와 블록체인 기반 금융 인프라에서 사용되는 매개 자산

디지털 금융 시대 미국의 패권 유지 수단: 달러 스테이블코인과 비트코인

항목	전통 금융 체계	디지털 전환 체계
가치저장	금 (Gold)	비트코인 (BTC)
결제통화	달러 (USD)	USDC 등 달러 스테이블코인
담보자산	미국채	미국채 + BTC
유통수단	은행계좌, 지급결제망	온체인 계정, 스마트컨트랙트 기반 결제

자료 : 신영증권 리서치센터

미국의 비트코인 국가 전략 자산화 움직임

미 행정부-의회-주정부 움직임

- **트럼프 행정부, 전략적 비트코인 비축 및 디지털자산 비축 창설 행정 명령**
 - 비트코인이 전략적 비축자산으로 공식화됨에 따라 원유, 금, 외환에 이어 디지털 전략자산 체계 최초 수립
 - 의회에서는 미 신시아 루미스 상원의원이 최대 100만개의 비트코인을 매입해 20년간 보유하는 비축 법안 발의
 - 주정부 차원의 비트코인 전략 비축 법안은 뉴햄프셔 주에서 최초 통과. 향후 텍사스주 통과 기대

미국에서 활성화된 비트코인 국가 전략 자산화 움직임

	행정부	의회	주정부
구분	전략적 비트코인 비축 디지털 자산 비축 창설 행정명령	BITCOIN Act of 2025 발의	주정부 차원의 BITCOIN Act 추진
세부 내용	비축 자산 구성의 이분화 - 비트코인 비축자산: Strategic Reserve - 디지털자산 비축물자: Strategic Stockpile - 범죄 또는 행정처분 몰수 자산 비축 추가 비트코인 매입 전략 - 예산 중립적으로 추가 매입 전략 마련 → 연방준비제도 이익 배당, 금 증서 재평가, 몰수 자산 재투자 등이 가능	5년간 100만 BTC 확보 후 전략 자산화 - 20년 보유 의무 (채무 상환 외매각, 교환, 차입 담보 금지) 정부 부담 없이 연준 및 재무부 자금 활용 - 연준 배당금 + 금 증서 재평가 주정부의 자율적 참여 허용 - SBR 내 주정부 BTC 보관 가능 - 구분계정 생성 및 보안 협약 체결	뉴햄프셔 (New Hampshire) 통과 - 주 차원 최초의 비트코인 전략 자산화 - 재무부가 자산 최대 5% 디지털 자산에 투자 가능(시총 5,000억 달러 이상 자산) - ETF 또는 다중 서명 지갑으로 보관

미국의 국가 전략 자산 현황

미국은 비트코인과 다른 디지털 자산을 전략적으로 분리

- 전략비축자산(Strategic Reserve)과 전략비축물자(Strategic Stockpile)의 구분
 - 미국의 국가전략자산은 stockpile(공급자산)과 reserve(가치자산) 체계로 명확히 구분되어 운영
 - 전략비축자산: 시장 안정과 가치 보존을 위해 장기 보유하는 자산 (ex) 금, 원유(SPR), 외환
 - 전략비축물자: 위기 시 소비 또는 배포를 전제로 비축하는 실물 물자 (ex) 희토류, 백신, 재난용 식량

전략비축자산과 전략비축물자에 대한 이해

구분	전략비축물자		전략비축자산	
정의	산업, 국방, 보건 등 공급망 위기 상황 대비해 실물자산 비축		경제·에너지·금융 시스템 안정을 위해 핵심 자산 장기 보유	
목적	생산·공급 중단 리스크 완화 (ex: 희토류, 의약품)		금융·경제·지정학 위기 대응 목적 장기 보유(ex: 금, 원유)	
운영 방식	필요 시 배분을 전제로 생산 또는 민간에 공급		시장 개입 목적의 매각 또는 매입, 보유 유지	
자산 유형	전략금속	National Defense Stockpile (NDS) - 군수·방산·산업 공급망 리스크 대비 : 희토류, 티타늄, 코발트, 백금, 흑연 - 국방물자국(DLA) 소관	금 보유고	Gold Reserve - 화폐 신뢰 기반, 대외준비 자산 - 포트 녹스 중심 분산 보관 약 8,134t - 재무부 + NY Fed
	보건/바이오	Strategic National Stockpile (SNS) - 백신, 마스크 등 팬데믹 대비 : 생화학 테러 대응 의약품 - 보건복지부(HHS) 소관	미 외환보유고	U.S. Foreign Exchange Reserves - 달러 유동성 관리, 국제결제 - IMF SDR 포함 외화 자산 - 재무부, 연준(Fed)
	재난구호	FEMA Disaster Stockpile : 식량, 텐트, 정수제 등 재난구호용 - 국토안보부 (FEMA) 소관	전략비축유	Strategic Petroleum Reserve (SPR) - 원유 수급 위기, 지정학적 위기 대비 - 최대 7억 배럴 원유 비축 - 에너지부(DOE)

비트코인 전략 자산화 추진의 전략적 이익

디지털자산 시대, 선제적인 준비금 편입을 통한 미래 글로벌 금융 리더십 유지

글로벌 금융환경 변화와 리더십 유지

- 디지털 자산이 세계 경제에서의 비중과 역할이 확대되고 비트코인은 주류 금융으로 편입
- 기술 헤게모니 관점에서 중국, EU 대비 국가 경쟁력 차원의 제도적 대응 필요
- 비트코인을 단순한 투자자산이 아닌, 정책적 도구로 채택하여 글로벌 금융 리더십 회복

디지털 시대의 준비자산 인정

- 비트코인은 자연 발생적으로 가치저장 수단으로 채택 확대
- 과거 금이 역사적 재정안정의 핵심 → 비트코인은 디지털 시대의 전략자산으로의 가능성
- 금본위 시대의 구조적 메타포로, 비트코인을 통화 정책 보완 자산 또는 국가 재정 헤지 수단으로 해석

달러 시스템 보완 자산

- 달러 패권 유지 및 디지털 보완자산으로 비트코인 보유를 통해 달러의 국제금융 지위 보완
- 금, 외환 중심 전략비축자산에 비트코인을 추가해 자산 다변화와 재정 회복력을 높이고, 미국의 금융 리더십 유지

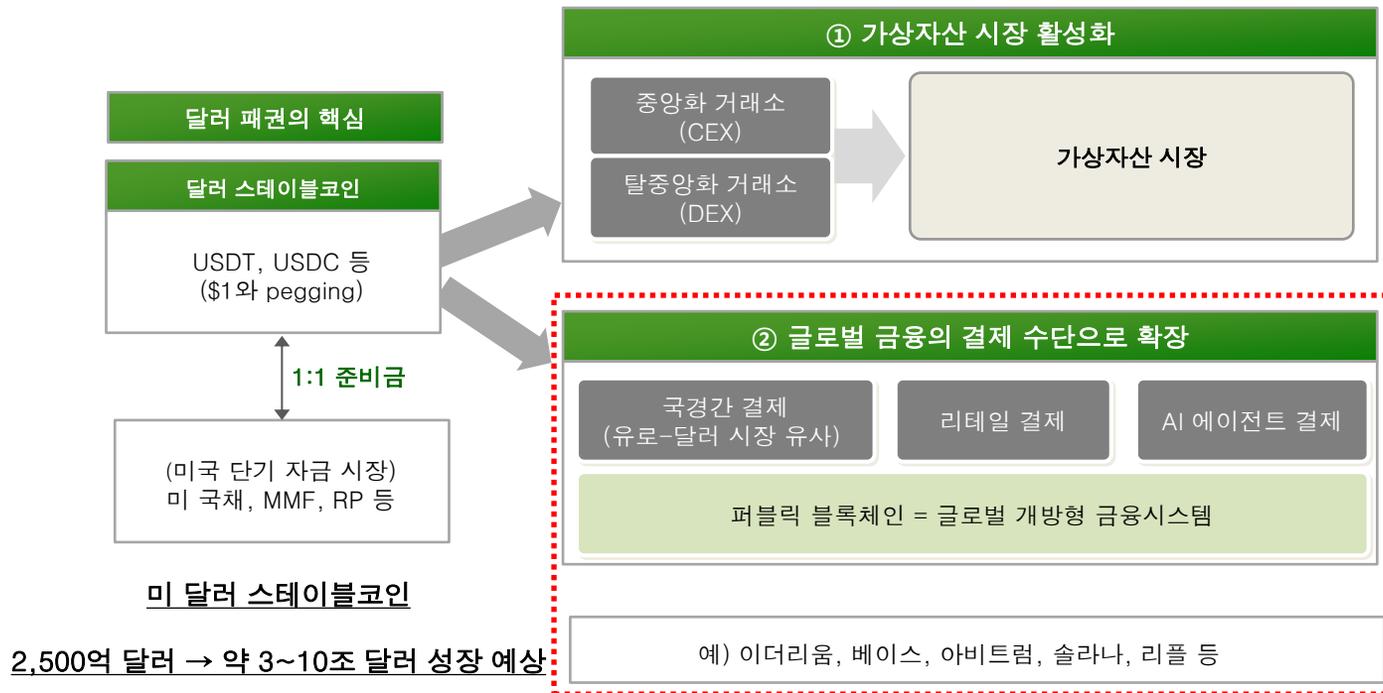
전통 체계	전환 체계	정책적 의의
금 중심 국가 준비자산	디지털 자산 중심 준비자산	금 → BTC 자산 구조의 전략적 진화
달러 단일 기축 대응 전략	BTC 보유 통한 보완 및 분산화	탈중앙 자산을 국익에 맞게 재해석
사후적 규제 대응	선제적 자산화 및 준비금 편입	금융 인프라의 자산화 단계로 전환
외환 준비금 중심 접근	BTC 포함한 다중준비자산 체계	BTC를 준-외환자산으로 격상시키는 장치

미 달러 스테이블코인 개화

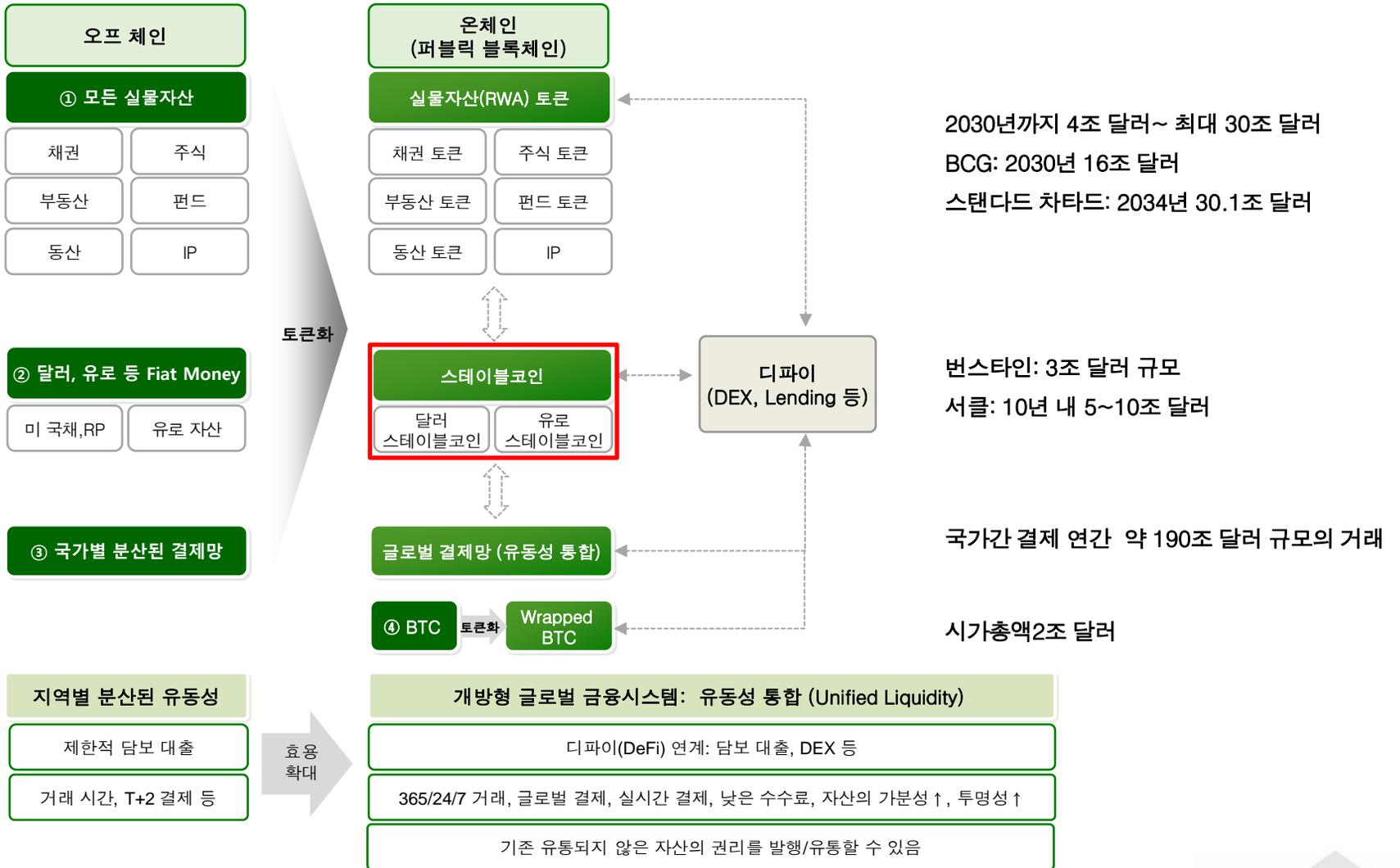
달러 스테이블코인, 미 국채 담보 기반 지급 결제 수단

- 지급 결제 인프라로의 스테이블코인 시장 개화 예상
 - 스테이블코인 99%는 미 달러 스테이블코인으로 가상자산 시장 거래 용도를 넘어 지급 결제 수단으로 확장 가속화
 - 스테이블코인 성장은 모두 미 국채 수요로 직결. 주요 기관 예상 미 달러 스테이블코인 규모는 3~ 10조 달러 수준
 - 미국이 블록체인 기반 금융 생태계를 포용할 강력한 이유

스테이블코인은 가상자산 거래에 주로 쓰이지만 향후 지급결제 수단으로 확장 가속화가 예상



모든 자산과 금융 인프라의 토큰화 시대: 핵심 매개 통화는 달러 스테이블코인





II. 비트코인, 전략자산의 시대

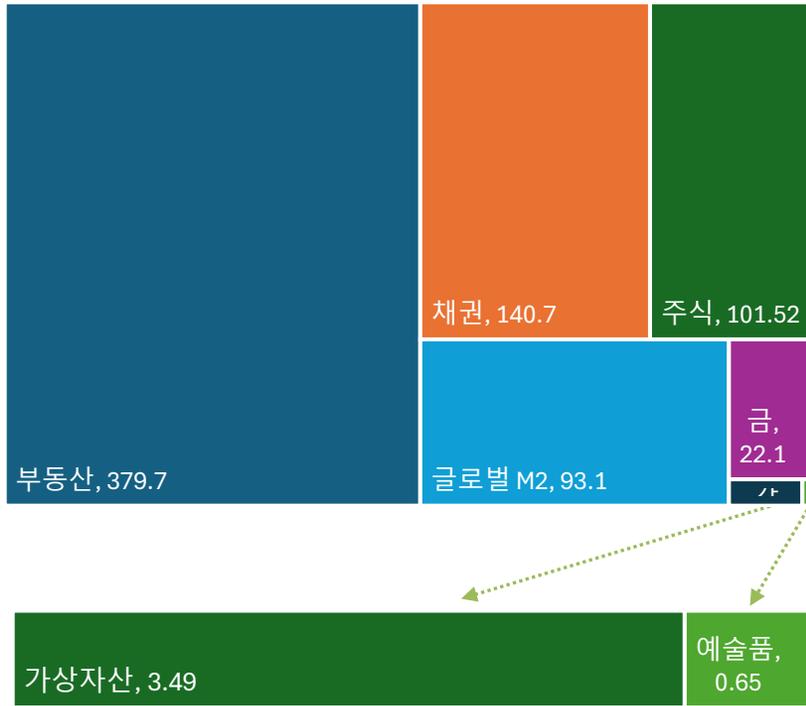


비트코인 시장 점검

글로벌 주요 자산 시가총액 대비 가상자산 비중은 0.47%, 비트코인은 0.30% 수준

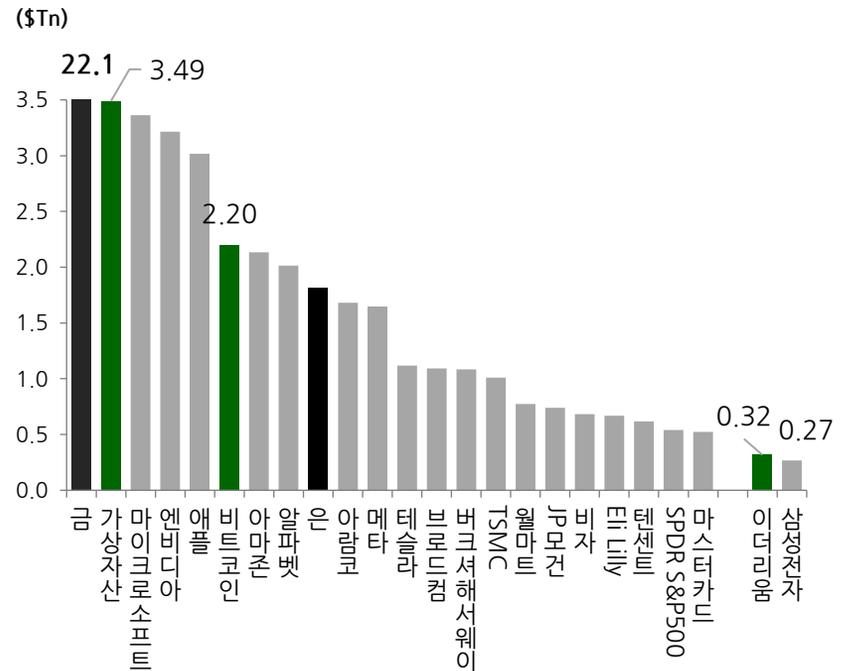
- 가상자산 시가총액 3.4조 달러 돌파
- 비트코인, 이더리움 시가총액 각각 2.2조 달러, 3,200억 달러 수준으로 글로벌 기업 시가 총액 4위, 30위 위치
- 금 대비 비트코인 시가총액 비율은 10% 수준

글로벌 주요자산 시가총액: 739조 달러



주: 5/22 기준
 자료 : Savills, SIFMA, Art Basel & UBS, Companiesmarketcap, 신영증권 리서치센터

주요 자산과 가상자산 시가총액 비교



주: 5/22 기준
 자료 : Companiesmarketcap, 신영증권 리서치센터

자산군으로 비트코인이 주목 받는 속성

물리적 금의 속성 + 디지털 기술의 장점을 결합한 '금의 진화 버전'

한정된 공급

비트코인은 2,100만 개로 공급 제한

보안성과 투명성

암호 기술로 거래가 보호되며, 변조 불가능한 분산 원장에 기록

글로벌 유동성

전 세계 수많은 거래소에서 거래 시장이 형성되어 높은 유동성 제공

이동성 및 디지털 특성

실물 상품보다 이동이 간편하고 디지털 방식으로 저장 가능

검열 저항성

정부나 금융회사 같은 전통 기관에 의해 통제되지 않음

탈중앙화 구조

블록체인 기술을 통해 분산 네트워크 전반에 실시간 가시성을 제공

헤지 자산

통화가치 하락 또는 지정학적 리스크에 대한 방어 수단 간주

디플레이션적 공급 구조

시간이 지남에 따라 1BTC 채굴을 위한 난이도가 높아져 기존 비트코인의 가치 제안 강화

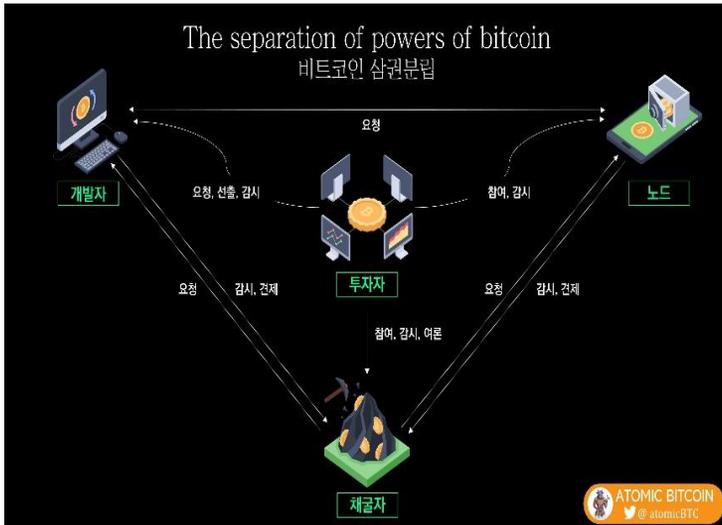


비트코인의 내재 구조: 투자자산으로 주목받는 핵심 속성

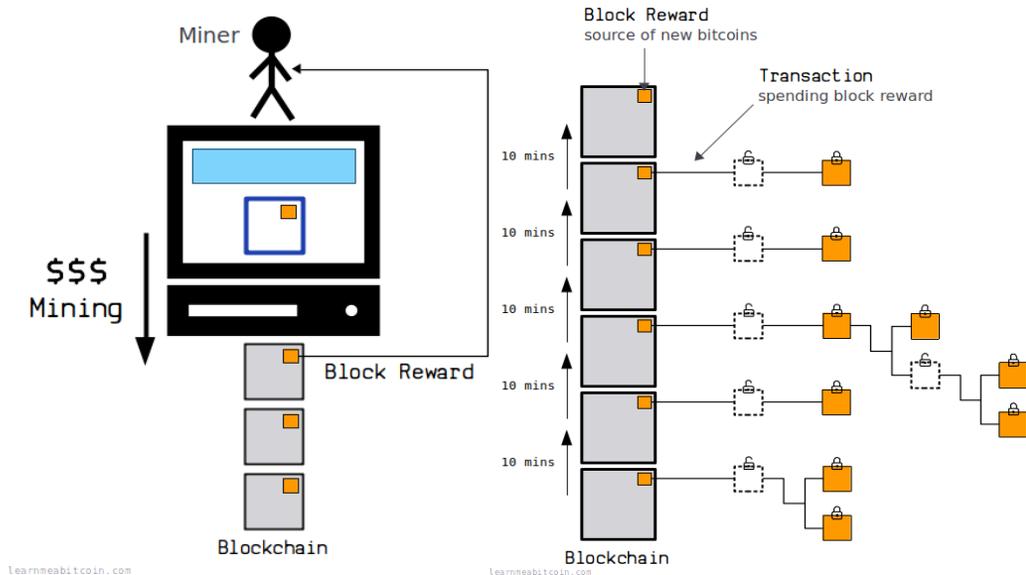
게임이론 기반의 탈중앙화 금융 시스템

- 인센티브 기반 네트워크: 누구나 채굴자로 참여할 수 있는 개방형 구조를 통해 분사성과 탈중앙화 실현
 - 블록 생성 주기는 평균 10분으로 설정되며, 해당 시간 동안 발생한 거래를 검증 및 기록
 - 채굴자는 작업 증명 방식으로 연산 경쟁 수행하며 가장 먼저 문제를 푼 채굴자가 블록 생성 권한과 보상을 획득
 - : ① 코인베이스 블록 보상(Block Subsidy) ② 거래 수수료(블록에 포함된 트랜잭션 발생 수수료)
- 채굴자의 비용 발생은 신뢰 강화 요인
 - 채굴자는 블록 생성을 위해 채굴 설비를 구축하고, 막대한 컴퓨팅 파워와 전력을 소비함으로써 실질적인 비용을 부담
 - 이러한 비용 구조는 네트워크 조작 시 큰 손실로 작용해 악의적 행위 유인을 억제하고, 시스템의 보안성과 신뢰도를 강화

비트코인의 삼권 분립



채굴자는 블록 보상(코인베이스 + 채굴 거래 수수료)를 수취



비트코인의 내재 구조: 투자자산으로 주목받는 핵심 속성

공급 설계의 희소성 메커니즘: 반감기와 난이도 조정의 상호작용

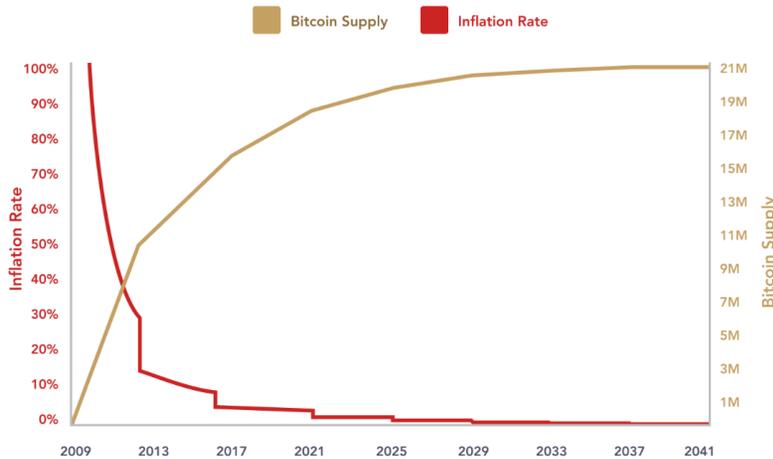
• 총 공급 한도와 반감기(Halving)

- 총 발행량 2100만 BTC 고정되어 있으며 약 4년마다 반감기가 도래하여, 블록 보상이 절반으로 줄어드는 구조
- 결과적으로 신규 공급 속도는 기하급수적으로 둔화되고, 디플레이션적 성격이 강화
 - 장기적으로 자산의 희소성과 가치 보존을 뒷받침하는 핵심 설계

• 난이도 조정 알고리즘: 공급 안정성과 네트워크 일관성 확보

- 비트코인은 약 10분에 1개의 블록이 생성되도록 설계되었고, 이에 맞춰 난이도 조정 알고리즘 작동
- 채굴자 증가 시 난이도 상승 & 채굴자 감소 시 난이도 하향 → 채굴 생태계와 무관하게 네트워크 안정성 유지

비트코인의 인플레이션 및 총 공급량 곡선



자료 : <https://www.bitskwela.com/en/bitcoin-supply>, 신영증권 리서치센터

비트코인 반감기



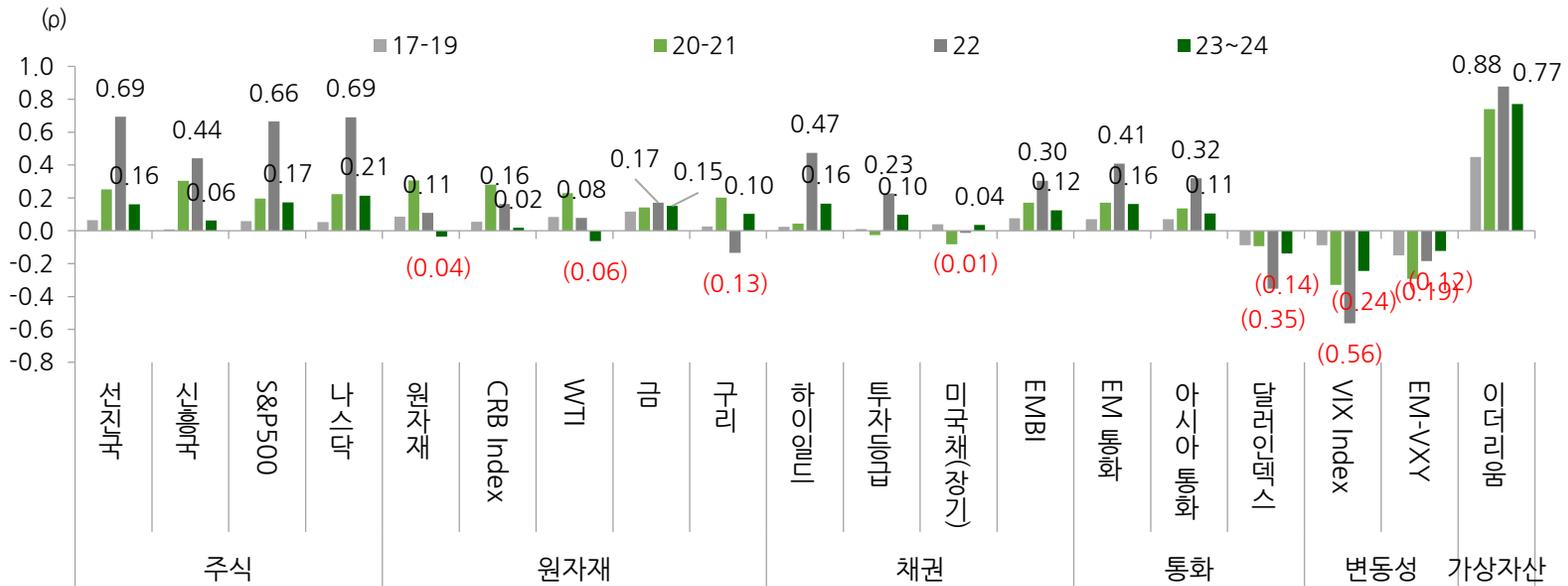
주: 비트코인 가격 Log Scale 적용
자료 : 신영증권 리서치센터

비트코인의 자산배분 효용 분석

비트코인-전통자산 간 상관관계 변화

- 구간별 변동은 있으나 다른 투자 자산과 상대적으로 낮은 상관관계
 - 17-19년: 투기적 수요가 강했으나, 주식, 채권 등 전통자산과 낮은 상관성을 보임
 - 20-22년: 팬데믹을 기점으로 금리 인하기/인상기 위험자산과의 동조화 현상 강화
 - 23~24: 현물 ETF 승인, 트럼프 당선 등 산업 수급 요인에 의해 상관관계가 다소 완화
 - 25년 이후: 관세 리스크 및 미 재정 리스크 발발 시기 일부 구간에서 디커플링 흐름 포착

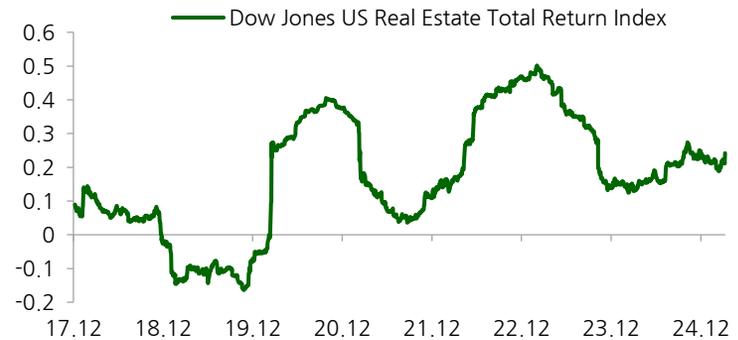
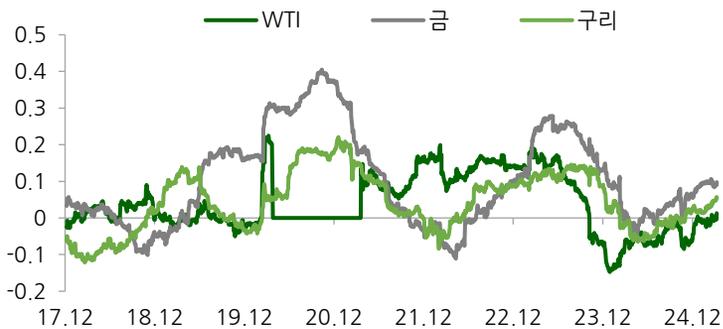
기간별 비트코인 - 전통자산 상관 관계



주: 구간별 주간 로그 수익률 기준 산정
 자료: Bloomberg, 신영증권 리서치센터

비트코인의 자산배분 효용 분석

Rolling Correlation 흐름



주: 일간 Log 수익률, 256일 기준
 자료: Bloomberg, 신영증권 리서치센터

비트코인의 자산배분 효용 분석

리스크 조정 수익률 제고 효과

- 비트코인은 다른 자산 대비 높은 변동성과 수익률 동반 하지만, 리스크 대비 수익률은 높아
- 60/40 포트폴리오, 50/30/20 포트폴리오에 비트코인을 편입할 경우 누적 수익률과 Sharpe Ratio 개선

60/40 포트폴리오 내 비트코인 편입 비율 별 누적 수익률



자료 : Bloomberg 신영증권 리서치센터

자산군별 데이터: 주식, 채권, 금, 부동산, 비트코인

	S&P500	글로벌 채권	금	비트코인	부동산
연율화 수익률 (%)	11.8%	1.8%	12.8%	45.0%	7.7%
누적 수익률(%)	109.9%	14.1%	140.6%	504.9%	48.5%
연환산 변동성(%)	19.3%	3.5%	14.8%	64.6%	22.1%
Sharpe Ratio	0.38	-0.76	0.56	0.63	0.15
MDD	-33.9%	-14.8%	-21.2%	-81.2%	-42.5%

포트폴리오 비트코인 편입 효과

	주식/채권 (60/40)	주식/채권/BTC (57/38/5)	주식/채권/대체 * (50/30/20) * 금/부동산 동일비	주식/채권/대체 * (50/30/20) * BTC/금/부동산 동일비
연율화 수익률 (%)	7.6%	9.6%	8.2%	10.8%
누적 수익률(%)	68.0%	94.4%	76.3%	111.2%
연율화 변동성(%)	11.5%	12.3%	11.6%	12.8%
Sharpe Ratio	0.27	0.42	0.32	0.49
MDD	-21.8%	-22.9%	-22.7%	-24.1%

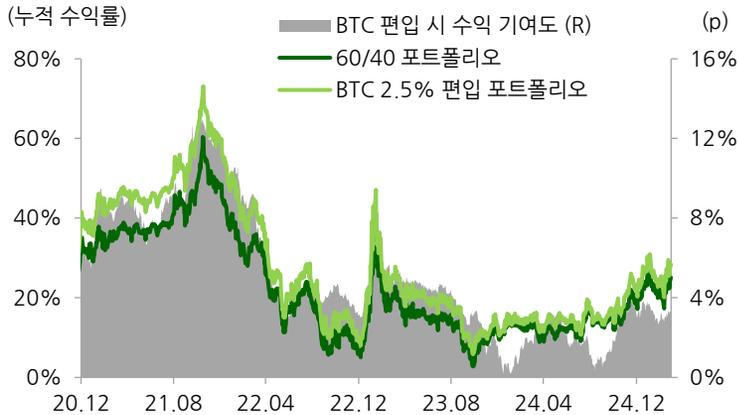
주: CME 비트코인 선물 출시 이후 2018.1~2025.3 기간
 주: 주식(S&P500), 글로벌 채권(Bloomberg Barclays Global Aggregate), 부동산(Dow Jones US Real Estate Total Return Index)
 주: 일일 수익률로 산출. 월말 리밸런싱 가정, Risk-Free Rate =4.5%로 단순 가정
 자료: Bloomberg, 신영증권 리서치센터

비트코인의 자산배분 효용 분석

수익률과 위험 조정 수익률 개선

- 60/40 포트폴리오 내 비트코인 2.5% 편입 효과
 - 2021년 이후 모든 구간에서 1) 누적 수익률, 2) Sharpe Ratio 개선
 - 제도화 흐름과 편입에 따른 수익 개선 효과 등을 고려 시 제한적인 전략적 편입은 타당성 있는 검토 대상으로 판단
- 기대 수익률에 영향을 미치는 변수
 - ETF 승인, 전략 자산 채택, 미 정책 기조 변화 등에 과거 산업 리스크 프리미엄은 축소
 - 거시 환경 등에 대한 영향, 비트코인 채택 확대 여부가 향후 비트코인 기대 수익을 결정하는 키 팩터(Key Factor)

60/40 포트폴리오 비트코인 2.5% 편입 시 비트코인 기여도



최대 기여도	중앙값 기여도	최소 기여도	(+)기여 발생 비율
13.6%p	4.3%p	0.2%p	100%

주: CME 비트코인 선물 출시 이후 2018.1~2025.3 기간
 주: 일일 수익률로 산출. 월말 리밸런싱 가정, 3년 Rolling 누적수익률 기준
 자료: Bloomberg, 신영증권 리서치센터

60/40 포트폴리오 BTC 2.5% 편입 시 Sharpe Ratio 개선



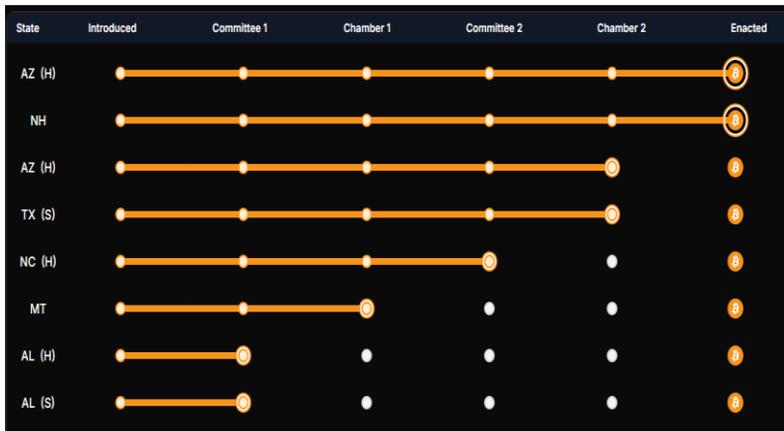
주: Risk-Free Rate = 4.5%로 단순 설정
 자료 : Bloomberg, 신영증권 리서치센터

(1) 주 정부 및 개인 투자자들의 비트코인 수요

주 정부 및 개인의 비트코인 채택

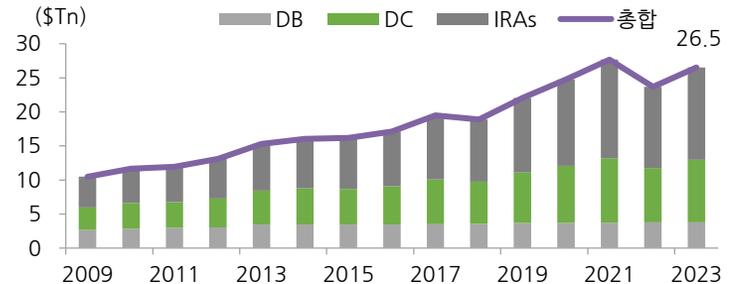
- 미국이 국가비축자산으로 비트코인을 지정. 주별 비트코인 전략적 비축 움직임 확대
 - 뉴햄프셔, 미국 최초로 비트코인 준비자산법 통과. 텍사스 주의회의 비트코인 준비금 설립 허용 법안 통과 기대
- 와이어 하우스(Wire House) 진출 본격화와 미 사적연금(401K, IRA)를 통한 개인 투자자 자금 유입 가능성
 - 피델리티 등 주요 IB가 개인퇴직계좌를 통한 가상자산 투자 서비스를 출시. 주요 IB 비트코인 현물 ETF 거래 지원 확대

뉴햄프셔, 국가비축 자산으로 비트코인 지정



자료 : bitcoinlaws.io, 신영증권 리서치센터

비트코인 현물 ETF 잠재 투자 주체와 규모



주체	자금 규모	0.1% 가정	전략
401Ks IRA	26조 달러	260억 달러	장기 보유
독립투자자문사 (RIA)	128.4조 달러	1,284억 달러	장기 보유

자료 : 신영증권 리서치센터

(2) 기관투자자들의 비트코인 투자 현황

2025년 1분기 13F 공시를 통해 살펴본 기관투자자의 비트코인 투자 현황

- 비트코인 현물 ETF에 대한 기관투자자

- 헤지펀드(8.7% → 12.1% → 7.4%), 투자자문(RIA)(6.8% → 12.1% → 9.9%), 브로커(4.3% → 4.1% → 4.0%)
- 여전히 IBIT, FBTC 투자자 내 RIA 비중 9~10%에 불과 금 현물 ETF 투자자 내 RIA의 비중은 21~30% 수준

13F 공시 기관 유형별 주요 비트코인 현물 ETF 보유 비중

티커	IBIT	FBTC	GBTC	BTC	ARKB	BITB
투자 기관 수	1,352개	598개	803개	461개	285개	114개
기관 분류						
기관 보유 비율	23.52%	21.47%	29.60%	13.71%	22.85%	26.17%
헤지펀드	7.43%	7.48%	1.25%	2.65%	8.34%	0.27%
투자자문(RIA)	9.89%	8.28%	11.82%	8.87%	12.68%	24.56%
브로커	4.04%	4.58%	1.16%	0.99%	0.60%	0.49%
연기금	0.77%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
사모	0.43%	0.96%	0.03%	0.01%	0.53%	0.00%
은행	0.72%	0.12%	0.14%	0.15%	0.64%	0.00%
지주회사	0.06%	0.01%	0.01%	0.45%	0.00%	0.37%
신탁	0.10%	0.01%	0.03%	0.03%	0.00%	0.00%
보험회사	0.04%	0.02%	0.01%	0.01%	0.01%	0.00%
패밀리 오피스	0.02%	0.01%	0.04%	0.02%	0.00%	0.00%
벤처 캐피탈	0.00%	0.00%	0.01%	0.01%	0.00%	0.00%
기부금	0.01%	0.00%	0.00%	0.55%	0.00%	0.00%
기타	0.00%	0.00%	15.09%	0.00%	0.05%	0.49%

1분기 비트코인 현물 ETF 보유 상위 20개 금융기관 (\$Mn)

기관명	구분	총합
Millennium Management	헤지펀드	2,200
Goldman Sachs Group	브로커	1,700
Jane Street Group LLC	브로커	1,640
Horizon Kinetics LLC	헤지펀드	1,460
Brevan Howard Asset	RIA	1,330
Avenir Tech Ltd	RIA	912.4
Capula Management	RIA	886.4
Schonfeld Strategic	헤지펀드	815.1
SIG Holding LLC	헤지펀드	703.4
DE Shaw & Co LP	헤지펀드	687.1
Symmetry Investments	헤지펀드	670.6
United Arab Emirates Mubadala	국부펀드	539.2
Sculptor Capital	사모	403.3
Macquarie Group Ltd	RIA	380.3
Farallon Capital Management	헤지펀드	358
ARK Investment Management	RIA	311.2
Morgan Stanley	RIA	309.9
Tudor Investment Corp	헤지펀드	293.2
Point72	헤지펀드	262.6
Barclays PLC	은행	243.3

자료: Bloomberg, 신영증권 리서치센터
 주: 5/21 기준. 분류 기준은 Bloomberg에 따름

기관투자자들의 비트코인 투자 현황

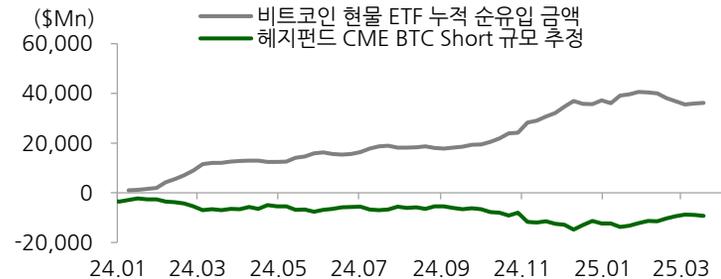
2025년 1분기, 주요 Multi-Strategy 헤지펀드의 추가 유입 확대

- Millennium Management, Point42, Citadel 등 글로벌 멀티스트랫 헤지펀드: 베이스 트레이딩 수행
 - 주요 헤지펀드들은 ETF를 활용한 현-선물 기반의 베이스 차익거래 등 상대 가치 전략 수행을 위한 유입 추정
- UAE 무비달라 국부펀드 추가 매수 VS. 위스콘신 투자위원회 전액 매도
 - 주 정부 펀드 위스콘신 투자위원회, IBIT 606만주 전액 매각. 아부다비 국부펀드 무비달라는 IBIT 49만주 추가 매입
 - 에너지 자원 수익 기반 아부다비 국부펀드가 비트코인에 투자한 것은 국가 차원의 비트코인 축적 전략 관점에서 해석

1분기 비트코인 현물 ETF 신규 매수 상위 20개 기관 (단위: \$Mn)

기관명	구분	총합
Jane Street Group LLC	브로커	2,200
SIG Holding LLC	헤지펀드	1,700
Avenir Tech Ltd	RIA	1,640
Macquarie Group Ltd	RIA	1,460
BSN Capital Partners Ltd	RIA	1,330
MFC Asset Management	RIA	912.4
Sculptor Capital	사모	886.4
Citadel Advisors LLC	헤지펀드	815.1
Barclays PLC	은행	703.4
Kaleidoscope Capital LP	RIA	687.1
Point72	헤지펀드	670.6
Millennium Management	헤지펀드	539.2
Trans-Canada Capital Inc	RIA	403.3
IMC-Chicago LLC	브로커	380.3
DRW Securities LLC	브로커	358
Castle Hook Partners LP	RIA	311.2
Tairen Capital Ltd	헤지펀드	309.9
LPL Financial LLC	브로커	293.2
Allen & Co LLC	RIA	262.6
Wells Fargo & Co	신탁	243.3

비트코인 현물 ETF 누적 순유입과 헤지펀드 Short 포지션



현-선물 차익거래 평균 일간 프리미엄



자료: Bloomberg, 신영증권 리서치센터
 주: 5/21 기준. 분류 기준은 Bloomberg에 따름

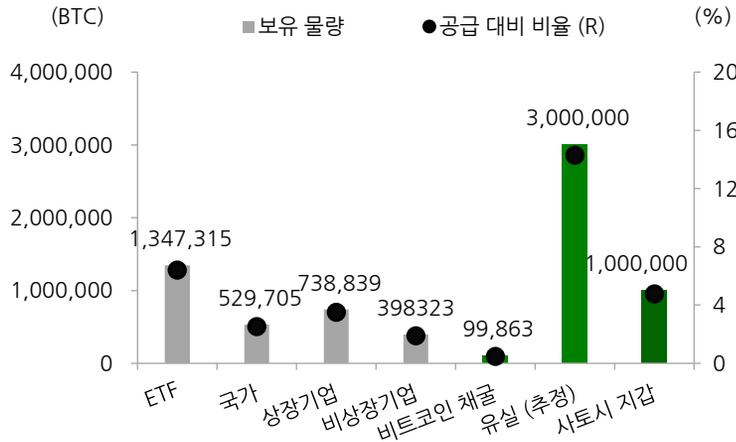
주: CME 선물 정산가, CME CF USD Ref Rate-4pm NY 기준
 자료: Bloomberg, 신영증권 리서치센터 SHINYOUNG RESEARCH 27

(3) 상장 기업들의 전략적 비트코인 투자

상장기업들의 비트코인 전략적 편입 확대

- 글로벌 기업들의 전략적 목적에서의 비트코인 투자 확대
 - MSTR를 필두로, 21 Capital, 샘러 사이언티픽, 사마라, 호스세라퓨틱, 반자이, 디파이테크놀로지, 메타플래닛, 럼블 등 기업들의 전략적 목적의 비트코인 채택 확대
- 가상자산 공정가치 반영 회계준칙 시행되며, 평가 이익도 영업외 손익에 반영. 기업들의 가상자산 보유 유인 증가

국가, 기업, 펀드, 유실 물량: 전체 33.9%



자료 : Bitcoin Treasury, 신영증권 리서치센터

비트코인 매입 주요 상장 기업

Name	Symbol	Market Cap	Ent. Value	Bitcoin
us Microstrategy, Inc.	MSTR	\$116,628M	\$124,708M	8,568,840
us MARA Holdings, Inc.	MARA	\$5,761M	\$8,205M	848,237
us XXI	CEP	\$307M	\$382M	831,500
us Riot Platforms, Inc.	RIOT	\$3,237M	\$3,621M	819,211
ca Galaxy Digital Holdings Ltd	GLXY.TO	\$7,302M	\$2,698M	813,704
us CleanSpark, Inc.	CLSK	\$2,809M	\$3,356M	811,869
us Tesla, Inc.	TSLA	\$1,076,026M	\$1,052,922M	811,509
ca Hut 8 Mining Corp	HUT	\$1,720M	\$1,994M	810,273
us Coinbase Global, Inc.	COIN	\$65,434M	\$61,977M	89,267
us Block, Inc.	XYZ	\$35,776M	\$34,271M	88,584
JP Metaplanet Inc.	3350.T	\$1,941M	\$1,858M	86,796
cn Next Technology Holding Inc.	NXTT	\$1,226M	\$1,030M	85,833
us Semler Scientific	SMLR	\$426M	\$342M	83,634
de Bitcoin Group SE	ADE.DE	\$234M	\$228M	83,605
hk Boyaa Interactive International Limit...	0434.HK	\$426M	\$399M	83,350

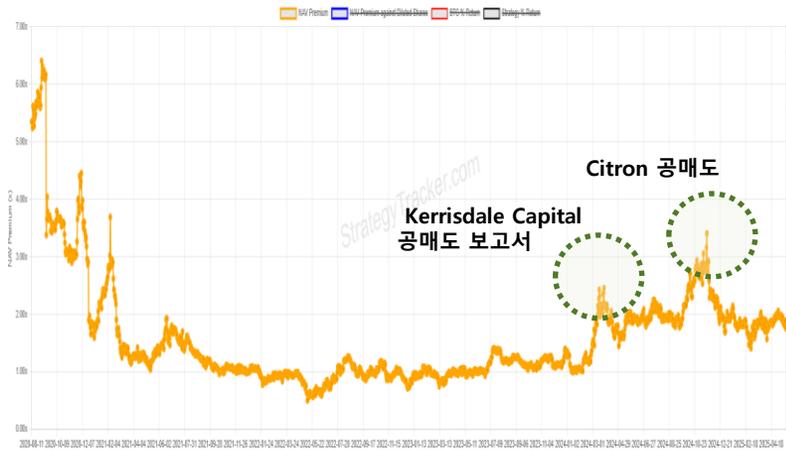
자료 : Bitcoin Treasury, 신영증권 리서치센터

스트레티지의 비트코인 전략적 매입 전략의 이해

MSTR 시가총액, 비트코인 가치 대비 "Premium" 요인은?

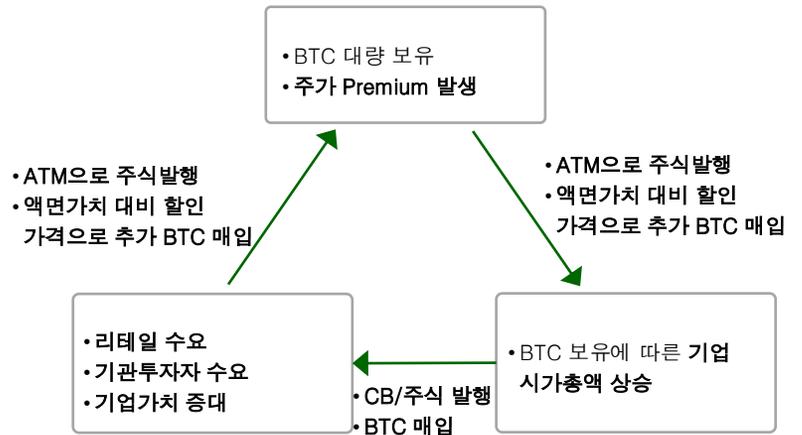
- (1) Intelligent Leverage: 주주가치 극대화를 위해 레버리지 조정, 희석 효과로 BTC 확보
 - 가격 상승 시: 기존 부채 상환 및 주식 전환, ATM 주식 발행을 통해 자금 조달해 BTC 매수
 - 가격 하락 시: 부채 발행(전환사채, 전환 우선주)로 레버리지 증가
 - : 주당 비트코인 보유량(\$BTC/share) 증가 → 프리미엄 증가 → 수요 → BTC 증가 반복 (Recursive Cycle)
- (2) Passive 수급요인: MSCI ACWI(0.05%), NASDAQ100(0.35%) 편입
 - MSCI ACWI 추종 자금(2023년 말) 15.6조 달러 → 약 78억 달러 유입 & NASDAQ100 편입 → 21억 달러
 - MSTR 시가총액(838억 달러) 中 패시브 규모 약 100억 달러의 프리미엄. S&P500 지수 편입 가능성 존재

MSTR mNAV 프리미엄: 1.76x



주: 5/21 기준
자료: StrategyTracker, 신영증권 리서치센터

NAV Premium 기반 ATM 주식 발행을 통해 BTC 매입



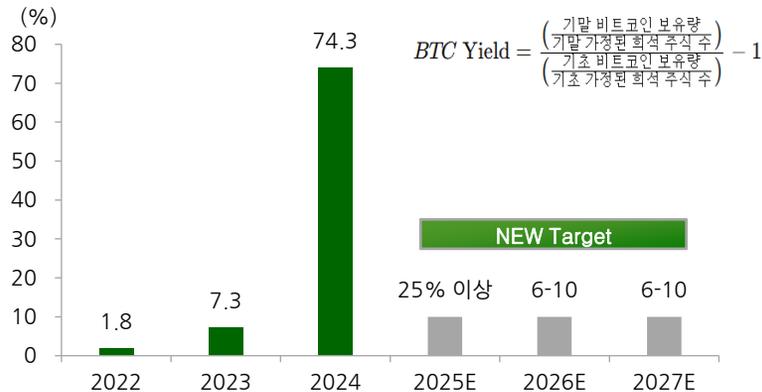
자료: 신영증권 리서치센터

스트레티지의 비트코인 전략적 매입 전략의 이해

비트코인 은행 표방

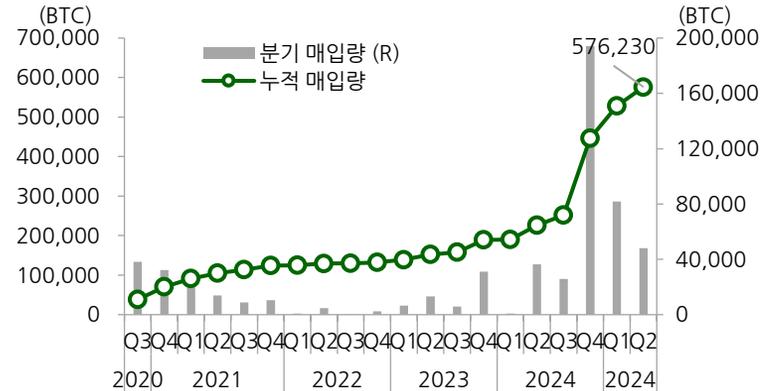
- (3) 비트코인 은행에 대한 비전
 - 기관투자자 대상 변동성 기반 금융상품 제공
: CB, 전환 우선주, Option
 - BTC Lending 등 추가 사업 다각화 가능
- 높은 CB 차익거래 수요로 저금리로 자금 조달 가능
 - 변동성이 높을 수록 전환사채 차익거래의 높은 수익 발생
 - 기관은 전환사채 시장에서 비트코인 변동성에 배팅하면서, 동시에 변동성을 줄이는 독특한 관계 형성

2025년 연간 BTC Yield 25% 이상 제시



자료 : Strategy, 신영증권 리서치센터
 주: BTC Yield= 주당 비트코인(BTC) 보유량의 % 변화를 나타내는 지표
 회사의 비트코인 보유량 증가율이 주식 발행으로 인한 희석(dilution) 효과를 얼마나 상쇄하는지를 평가

MSTR 누적 \$576,230 매입 (5/22 기준)

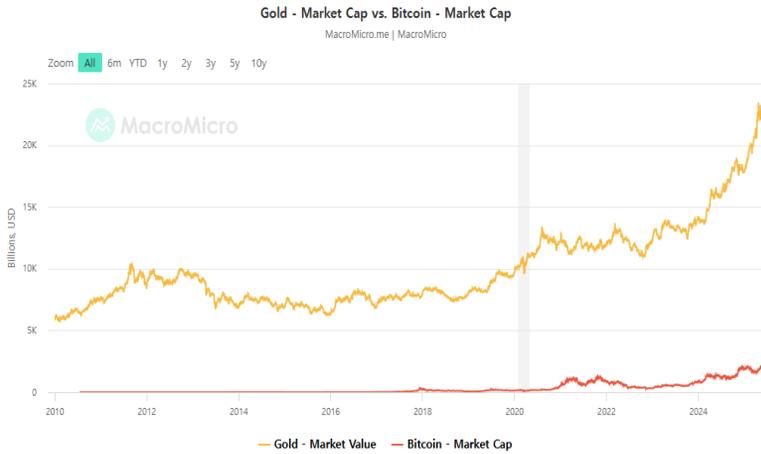


비트코인 가치평가 방법론

(1) 상대가치 평가 방식

- 명확한 평가 방법론 부재해 다양한 요인 고려
 - 비트코인은 현금흐름이 없어 내재가치 산정 어려움. 네트워크 성장, 희소성, 거시 변수 수요 등 종합적 고려 필요
- 금 등 가치저장 수단과 비교하여 상대적 가치 산출
 - 비트코인의 ① 공급 제한(2,100만 개) ② 희소성 증가 메커니즘(반감기)의 성격에 주목
 - 제도권 내로 편입되며 금의 역할을 일부 또는 모두 점진적 대체한다는 가정
 - Gold TAM(Total Addressable Market)이 비트코인의 장기 밸류에이션 상한선 또는 넘어설 수 있는 기준

금 시가총액 vs. 비트코인 시가총액



자료 : Macro Micro, 신영증권 리서치센터

비트코인-금 가격 상대가치 대응치 비트코인/금 가격 비율



자료 : Bloomberg, 신영증권 리서치센터

비트코인 가치평가 방법론

(2) 수요 기반 산출 방식

- SOTP 방식의 수요 총합 모델

- 비트코인은 다양한 역할을 수행하는 자산군이라는 가정. “TAM × 침투율”로 예상 자금 유입액 추정해 합산
 - 디지털 금, 글로벌 송금, 기관투자 대체자산, 기업 재무자산, 국가 외환보유고 편입 자산, 온체인 금융 등
- TAM 구조를 기반 정량화를 통해 리스크 관리가 가능해 기관투자자나 국가가 자산배분에 포함할 수 있다는 논리

- Ark Investment, 2030년 비트코인 가격 기본 시나리오 \$1,178,000 제시

- 공급량은 고정되어 있어, 수요 증가가 직접적인 가격 상승으로 이어진다는 가정. 시장 활성화 공급량 60% 수준 추가 고려

$$\text{Price target}_{2030} = \sum_{n=1} \left(\frac{\text{TAM}_{n,2030} \times \text{Penetration rate}_n}{\text{Bitcoin supply}_{2030} \times \text{Livelihood}_{2030}} \right)$$

ARK Investment의 가치평가 가정과 결론

자본 유입원	설명	TAM (2030 추정)	침투율 (Bear/Base/Bull)	(Bear/Base/Bull)
① 기관 투자 자산	글로벌 투자 포트폴리오 내 비중	\$200T(글로벌 PF)	1% / 2.5% / 6.5%	공급 2,050만 BTC x 60% =1,230만
② 디지털 골드 (가치저장 수단)	금의 일부 비트코인 대체 가정	\$18T(금 시총)	20% / 40% / 60%	
③ 신흥시장 통화 헤지	신흥국 통화 약세 회피 수요	\$68T (글로벌M2)	0.5% / 2.5% / 6%	수요 Bull: \$30조 Base: \$14.5조 Bear: \$6조
④ 국가 외환 보유고 대체	외환보유고 및 현금성 자산 대체	\$15T (IMF 기준)	0.5% / 2.5% / 7%	
⑤ 기업의 현금 보유 대체	기업이 유휴 현금을 BTC로 보유	\$7T(S&P 기준)	1% / 2.5% / 10%	가격 Bull: \$2,439,024 Base: \$1,178,862 Bear: \$487,805
⑥ 온체인 금융	L2, WBTC, Lightning 등 생태계	\$35B (2024 기준)	CAGR 20% / 40% / 60%	

자료 : Ark Investment, 신영증권 리서치센터

비트코인 가치평가 방법론

(3) 채굴 비용 기반 모델

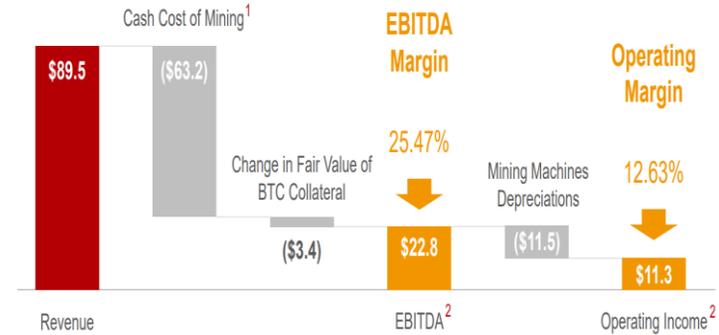
- 비트코인 한계생산비용은 가격 하방 역할
 - BTC 가격 < 채굴 원가
: 장기 지속 시 채굴자 capitulation 발생 (BTC 매도 압력 증가)
 - BTC 가격 > 채굴 원가
: 채굴자 이익 증가 → 채굴 증가 → 해시율 상승 가능성

비트코인 채굴업자의 비용 구조

항목	세부내용	측정 기준
전기 요금	ASIC 기계 작동에 따른 소모 전력 비용	kWh 단가 × 소비전력 × 시간
장비 감가상각	ASIC 장비의 구매비용을 일정 기간 동안 분산 반영	Capex ÷ 상각기간
운영비용	냉각, 인건비, 렌트비, 유지보수 등	월 고정/가변비
네트워크 난이도 해시율	블록 하나를 푸는 데 걸리는 계산량 채굴 난이도에 따라 달라지는 단위당 수익률	난이도에 따라 조정
기타비용 (기획비용, 자본비용)	자본조달비용, 금융비용, 보험료 등	

자료 : 신영증권 리서치센터

비트코인 채굴기업의 수익 모델



자료 : Cango, 신영증권 리서치센터

비트코인 채굴업자의 채굴 수익성 기준 지표

항목	세부내용	설명
하루 총 블록 보상	3.125 BTC X 6 X 24 = 450 BTC/day	
장비 성능	Antminer S19 XP 140 TH/s = 140 × 10 ¹² hash/sec	
글로벌 네트워크 전체 해시레이트	600 EH/s = 600 × 10 ¹⁸ hash/sec	전 세계 채굴자들의 총 계산력
전체 해시레이트 중 1개 장비 비중	$\frac{140 \times 10^{12}}{600 \times 10^{18}} = 2.333 \times 10^{-7}$	장비 1개의 계산 능력 비율
장비 1대가 받는 보상	장비 비중 × 총보상량 450 BTC X 2.333 × 10 ⁻⁷ = 0.00021 BTC/day	

자료 : 신영증권 리서치센터

비트코인 가치평가 방법론

기타 방법론

- Stock to Flow 모델: 희소성 기반 가격 예측 모델

- S2F 값이 높을수록 희소해 가격이 높게 형성된다는 가설. 유통량(stock) 대비 신규 발행량(Flow) 비율 따라 가치 추정
- 과거 S2F 예측 경로와 유사하게 움직였으나 ETF 유입 효과 등 시장 수요 요인을 충분히 반영하지 못하는 한계점

- MV/RV: On-Chain 데이터 기반

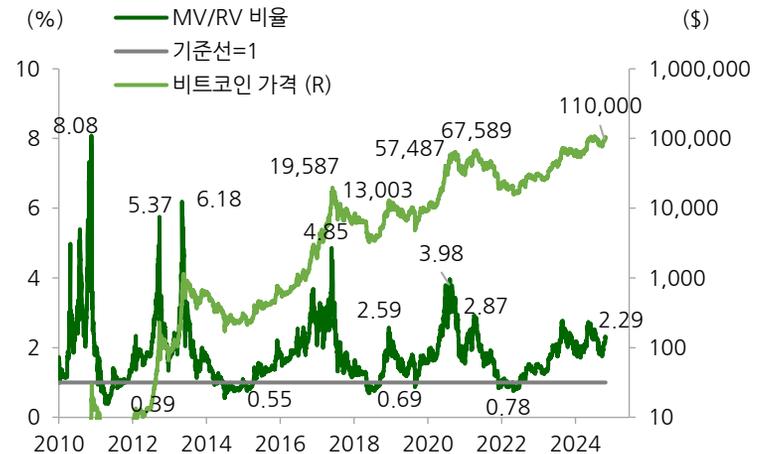
- RV(실현가치)는 실제 온체인 거래가 발생한 시점의 가격을 적용해 계산한 총 가치로, 일종의 평균 취득원가 개념
- MV/RV 비율이 1보다 높으면 시장 참여자 다수가 이익, 1보다 낮으면 손실 상태 의미. 저평가/고평가 여부 판단에 활용
- 현물 ETF 출시 이후 비트코인 보관 및 거래가 커스터디로 이동하며, 온체인 데이터의 시장 설명력은 점진적으로 약화

Stock-to-Flow Model



자료 : BitBo, 신영증권 리서치센터

비트코인 MV/RV 비율



자료 : CoinMetrics, 신영증권 리서치센터

비트코인의 기술 구조와 내재적 리스크 점검

비트코인 투자의 리스크 요인

점유 = 소유

- 비트코인은 점유가 소유가 되는 베어러(bearer) 자산
- 비트코인을 소유한다는 것은 그 비트코인을 제어할 수 있는 프라이빗 키(Private)를 가지고 있다는 뜻
- 비트코인은 공개키와 프라이빗 키 쌍으로 관리. 프라이빗 키가 유출, 분실, 훼손되면 해당 자산은 복구 불가능하며, 블록체인 네트워크 역시 이를 되돌릴 수 없음

포크(Fork) 리스크

- 사용자·채굴자 간 소프트웨어 변경 수용 비용이 갈릴 경우, 네트워크가 분리되며 하드포크가 발생할 수 있음 이는 블록체인이 두 개로 분할되어, 각기 다른 자산이 존재하는 결과를 초래하며 시장 혼란, 보안 문제, 가치 하락 등을 유발할 수 있음

채굴 장비 공급망 리스크

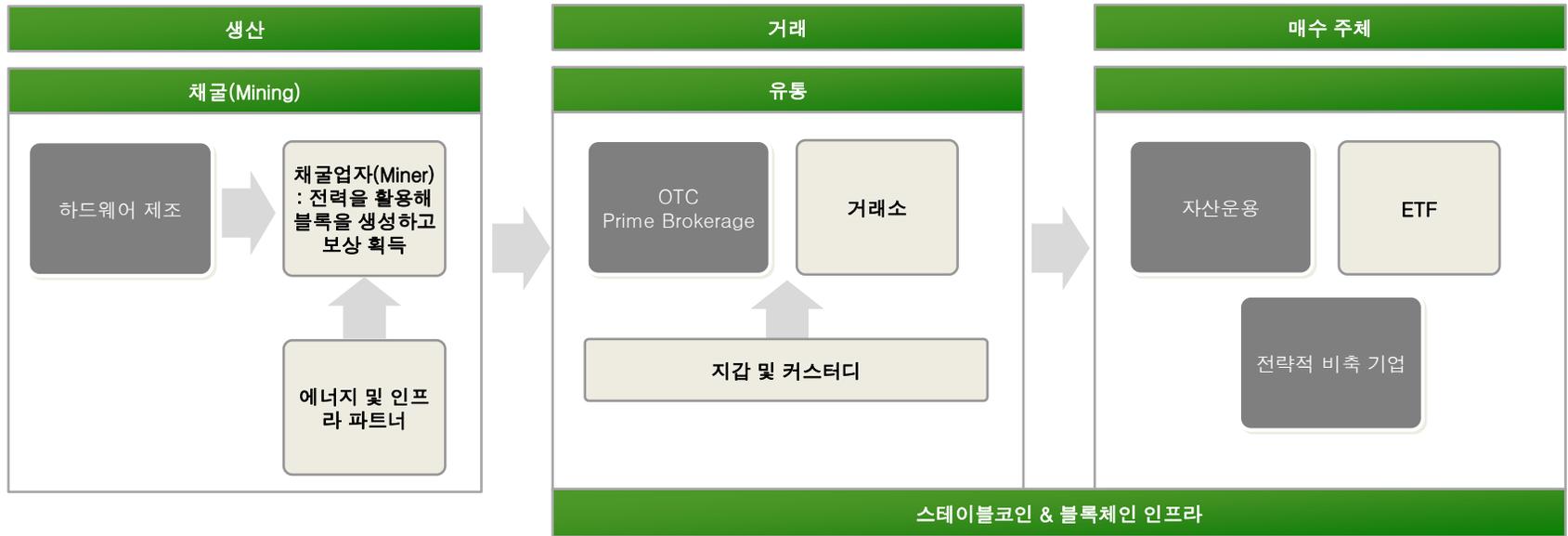
- 채굴 장비의 주요 제조사는 일부 국가(특히 중국)에 집중되어 있으며, 무역제재, 반도체 부족, 파산, 계약 불이행 등으로 인해 장비 수급에 차질이 생기면 네트워크 성능이 저하될 수 있음
- 트랜잭션 처리 속도 저하, 수수료 상승, 보안 약화가 동반될 수 있으며 이는 가격에 부정적 영향을 제공

양자 컴퓨팅 리스크

- SHA-256 및 ECDSA 등 비트코인 보안 알고리즘은 수학적 발전이나 양자컴퓨터의 발전에 따라 무력화될 수 있음
- 비트코인 커뮤니티 내 일부 주체들은 양자내성(post-quantum) 암호 기술의 도입을 위한 작업을 진행하고 있지만, 아직 실질적이고 광범위한 적용 사례는 없음
- 새로운 양자내성 아키텍처를 도입하려면 네트워크 전체의 광범위한 합의(consensus)와 포크(fork)가 필요할 수 있으며, 그 과정에서 기술적·정치적 갈등이 발생할 가능성도 존재

자료 : 블랙록, 신영증권 리서치센터

[참고] 비트코인 산업 밸류체인



- ✓ 비트코인 채굴 칩 설계 및 제조 (ASIC 설계자/Fables)
 - Canan(CAN)
 - Bitmain, MicroBT(비상장사)
- ✓ 주요 비트코인 채굴기업
 - Marathon Holdings(MARA)
 - Riot Platforms(RIOT)
 - Hut8 Mining(HUT)
 - CleanSpark(CLSK)
 - Iris Energy(IREN)

- 거래 및 인프라 기업 (중개·운용·인프라)
 - ✓ OTC/자산운용
 - Galaxy Digital(GLXY)
 - ✓ 가상자산 거래소
 - Coinbase(COIN), Robin Hood(HOOD)
 - ✓ 스테이블코인 및 블록체인 인프라
 - Coinbase(COIN)

- ✓ 비트코인 전략적 비축 기업
 - Strategy(MSTR)
 - MetaPlanet(3350.T)
 - Semler Scientific(SMLR)

[참고] 비트코인 및 관련 산업 ETF

Amplify Transformational Data Sharing(BLOK)

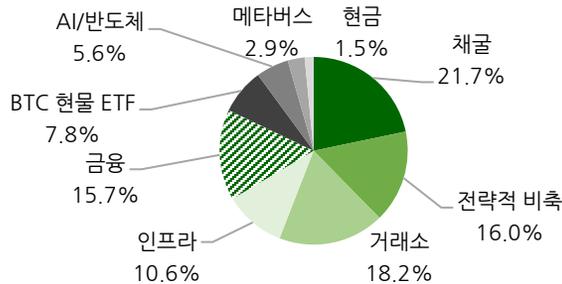
• 정책 모멘텀과 온체인 금융 제도화 흐름

- 미국은 백악관 - 의회 - 규제기관 간 공조 아래 연내 온체인 금융 활성화를 위한 제도적 기반 마련이 가시화되고 있으며, 기업 및 금융기관의 상업화/사업화 움직임도 본격화되는 추세

• 비트코인 베타를 확보하면서도 산업 전반 성장에 투자

- 비트코인 현물 ETF뿐만 아니라 전략적 비트코인 보유 기업, 채굴 및 거래소 인프라 기업, 금융기관(블랙록, SBI홀딩스 등), AI 및 반도체(NVIDIA, AMD 등) 등 디지털자산 - 금융 결합의 수혜를 받을 수 있는 기업 포함
- 비트코인 직접 투자 대비 기대 수익률은 낮으나 산업 성장 수혜와 비트코인 베타를 동시 확보

BLOK 구성 섹터 및 주요 종목 TOP5

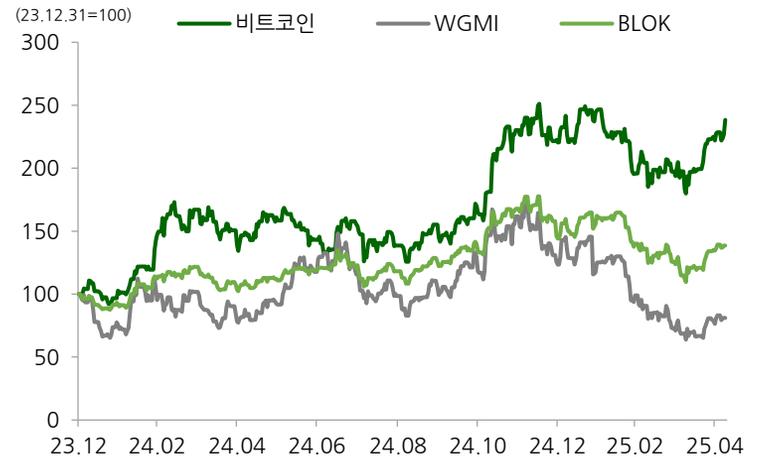


회사명	티커	비중	업종
MicroStrategy Inc	MSTR	5.92%	전략적 비트코인 투자
Robinhood Markets Inc	HOOD	5.42%	금융 + 거래소
Galaxy Digital Holdings	GLXY CN	5.03%	크립토 금융
Metaplanet Inc	3350 JP	4.21	전략적 비트코인 투자
Coinbase Global Inc	COIN	4.15%	거래소 + 온체인 금융 인프라

주: 5/22 기준

자료: Amplify ETFs, 신영증권 리서치센터

비트코인, 채굴기업 ETF(WGMI), BLOK ETF 성과 비교



자료: Bloomberg, 신영증권 리서치센터



Compliance Notice

이 조사자료는 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 각종 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 이 조사자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 이 조사자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포 할 수 없습니다.