파이서브 (FI US)

전통 금융을 연결하는 스테이블코인, 'FIUSD' 출시

글로벌 기업분석 Analyst 유중호, AICPA
yoojh@kbfg.com

글로벌주식

2025년 6월 24일

올해 연말 스테이블코인 'FIUSD' 출시 예정

6월 23일 (미국현지시간), 핀테크 기업인 파이서브 (FI US)는 올해 연말까지 새로운 스테이블코인 'FIUSD'와 디지털 자산 플랫폼을 출시할 것으로 공식 발표했다. 발표 이후 주가는 +4.4% 상승 마감했다. 새로운 스테이블코인은 팍소스 및 서클 인터넷 그룹 (CRCL US)의 스테이블코인 인프라를 기반으로 구축될 것이며, 스테이블코인 활용이 높은 솔라나 블록체인을 통해 제공될 예정이다. 파이서브는 FIUSD와 관련된 거래 수수료, 그리고 준비금 운용 등을 통해 추가적인 매출원을 확보할 것으로 예상된다.

기존 파이서브 네트워크에 적용, 빠른 전파 기대

FIUSD는 파이서브가 기존 보유한 글로벌 네트워크 (약 10,000개 금융기관과 600만개 가맹점, 연간 90억 건의 거래 처리 규모)를 통해 빠른 확대가 가능할 예정이다. 기존 고객은 별도의 시스템 변경 없이 파이서브의 플랫폼 내에서 디지털 자산 기능을 사용할 수 있어 도입 장벽이 낮으며, 은행, 가맹점, 소비자 간 결제/송금/정산 프로세스에 통합되어 추가 비용도 없을 것으로 발표했다. 클로버 단말기, 캐럿 플랫폼 등 파이서브의 기존 상거래 및 결제 인프라와 연동되어 사용될 수 있다. 이 밖에 다양한 주요 스테이블코인들과 상호운용성과 넓은 활용성을 목표로 한다. 파이서브는 이미 페이팔과 파트너십을 맺어 FIUSD와 PYUSD 간 상호운용성 구축을 논의 중이며, 예금 기반 토큰 (Deposit Tokens)의 활용 또한 검토 중으로 밝혔다.

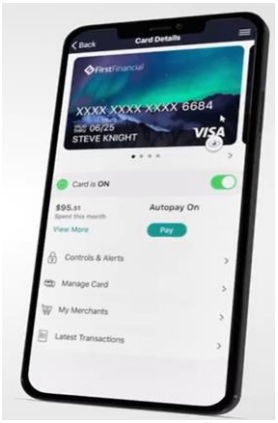
은행 친화적 코인 (A Bank-Friendly Coin)

발표에 따르면 FIUSD는 다른 파이서브 솔루션과 마찬가지로, FIUSD는 금융기관이 완전히 통제할 수 있도록 설계되었다. 기존 스테이블코인이 암호화폐 중심 생태계 (DeFi, 거래소 등)에서 활용되도록 설계되어 있는 반면, FIUSD는 전통 금융기관과 가맹점들이 실생활에서 사용할 수 있도록 설계된 디지털 자산 시스템이다. 기존 파이서브의 플랫폼과 연동되며, 사기 감지, 리스크 관리와 같은 기능을 내장하고 있어, 규제 요건을 충족할 수 있도록 지원한다. 은행뿐만 아니라 인가받은 비은행 기관도 스테이블코인을 발행할 수 있도록 허용해주는 법안인 GENIUS Act의 수혜도 기대된다.

연초이후 주가하락에 따른 낙폭과대, 주가는 동종기업 대비 저평가

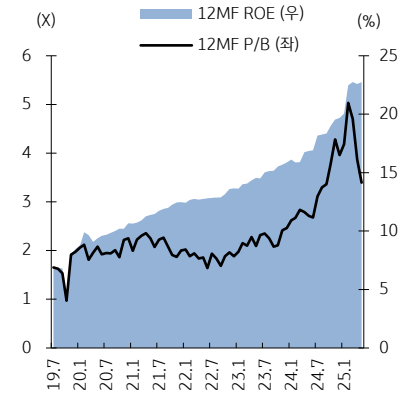
파이서브는 최근 예상치를 상회하는 실적을 발표했으나 경쟁심화 우려와 차익실현 등에 따라 연초이후 주가는 -18% 하락세가 나타났다. 그럼에도 파이서브의 12MF ROE는 22.9%로 상승추세에 있어, 12MF P/B 추이를 고려할 시 상승여력은 높아진 것으로 판단한다. 파이서브의 12MF P/E는 15.5배 (지난 1년 최고 21.9배)로 향후 3년 EPS 연평균복합성장률 (2025~2027년 CAGR) 16.2%를 반영한 PEG 배수는 0.96배를 기록했다. 동종기업인 페이팔 1.19배, 시장 S&P500 1.27배, 금융 서비스 산업 1.23배 대비 낮다. PEG 배수가 낮을 수록 장기 이익성장성을 반영한 상대 주가는 저평가된 것으로 볼 수 있다.

파이서브 카드허브



자료: Fiserv, KB증권

파이서브, 12MF ROE vs. 12MF P/B



자료: Factset Consensus, KB증권

1. 파이서브, 스테이블코인 FIUSD 출시 예정

파이서브, 올해 말까지 스테이블코인 FIUSD 및 디지털 자산 플랫폼 출시 예정

6월 23일 (미국현지시간), 글로벌 결제 및 금융기술 솔루션 업체인 파이서브 (FI US)는 올해 연말까지 새로운 스테이블 코인 FIUSD와 디지털 자산 플랫폼을 출시할 것으로 공식 발표했다. FIUSD는 블록체인 기반의 디지털 통화로, 기존 법정화폐와 동일한 가치를 유지하면서도 블록체인의 효율성과 실시간 처리 특성을 결합한 형태로 설계되었다. 새로운 스테이블코인은 팍소스 및 서클 인터넷 그룹 (CRCL US)의 스테이블코인 인프라를 기반으로 구축될 것이며 스테이블코인 활용이 활발한 솔라나 블록체인을 통해 고객들에게 제공될 예정이다.

FIUSD는 파이서브의 글로벌 결제망과 POS 단말기에 통합되어 활용 예정

FIUSD는 파이서브가 보유한 글로벌 네트워크 (약 10,000개 금융기관과 600만개 가맹점, 연간 90억 건의 거래 처리 규모)를 통해 빠른 확대 적용이 가능할 예정이다. 은행, 가맹점, 소비자 간 결제/송금/정산 프로세스에 통합되어 추가 비용 없이 기존 파이서브 솔루션을 통해 제공될 것이다. 해당 코인은 클로버 단말기, 캐럿 플랫폼 등 파이서브의 기존 상거래 및 결제 인프라와 연동되어 사용될 수 있다.

PYUSD 등 주요 스테이블코인과의 상호운용성도 추진 중

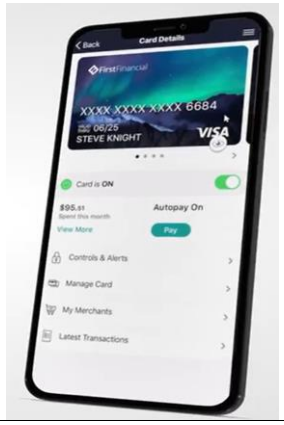
이 밖에 다양한 주요 스테이블코인들과 상호운용성과 넓은 활용성을 목표로 한다. 이미 파이서브는 페이팔과 파트너십을 맺어 FIUSD와 PYUSD 간 상호운용성 구축을 논의 중이며, 이 밖에 예금 기반 토큰 (Deposit Tokens)의 활용도 검토 중으로 밝혔다. 미국 및 글로벌 파트너들과 사용 확대를 위한 협의가 진행중인 것으로도 언급했다.

*팍소스: 미국 뉴욕에 본사를 둔 스테이블코인 발행사, PYUSD와 바이낸스 USD 등을 발행한 경험을 보유
*솔라나: 블록체인 기업, 스테이블코인, NFT, DeFi 등 다양한 디지털 자산 운용에 사용됨
* 예금 기반 토큰은 실제 은행 계좌에 보관된 예금을 블록체인 상에서 1:1로 토큰화 한 자산

규제 친화성과 Web3 파트너십에 시장 반응은 긍정적

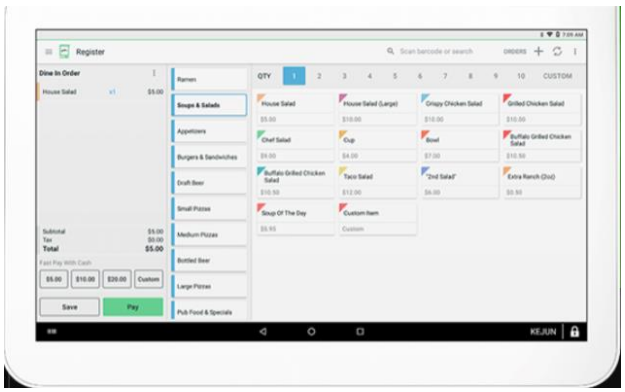
시장 반응은 긍정적이다. 발표 당일 Fiserv 주가는 약 +4.4% 상승했으며, FIUSD가 디지털 결제 시장에서 기관 친화적이고 규제 친화적인 구조를 채택했다는 점이 긍정적으로 평가 중이다. 서클 인터넷 그룹, 팍소스, 솔라나 등 Web3 기반 파트너와의 협력도 장기적으로 파이서브의 기술 확장 가능성을 시사한다.

그림 1. 파이서브 카드허브



자료: Fiserv, KB증권

그림 2. 파이서브 클로버 (POS 플랫폼)



자료: Fiserv, KB증권

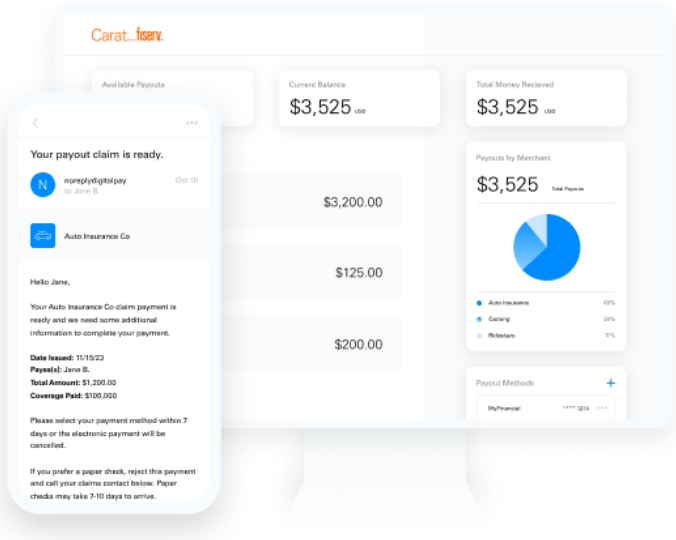
2. FIUSD, 파이서브 수익 구조

FIUSD는 수수료, 서비스 요금 등 다양한 수익 가능성 존재

파이서브는 FIUSD를 통해 기존 결제 및 뱅킹 인프라에 디지털 자산 기능을 통합함으로써, 결제 수수료, 환전 수익, API 기반 서비스 요금 등 다양한 수익원을 확보할 수 있을 것으로 기대된다. 또한 팍서스, 서클 등 인프라 제공자와의 협업 구조를 통해 스테이블코인 준비금 운용에 따른 간접 수익 구조가 존재할 가능성도 있다. FIUSD는 단순 결제를 넘어 다양한 B2B 금융 사용 사례로 확장될 수 있어, 장기적으로는 플랫폼 기반 반복 수익원이 될 수 있다.

그림 3. 파이서브 Carat 플랫폼

Carat은 기업이 복잡한 결제 환경을 간소화하고, 다양한 채널과 결제 수단을 통합하여 효율적인 상거래 운영을 가능하게 하는 글로벌 상거래 플랫폼



자료: Carat from Fiserv, KB증권

3. 은행 친화적 코인 (A Bank-Friendly Coin)

FIUSD는 금융기관 맞춤형으로 설계돼 SDK 기반 통합, 리스크 관리 기능 등을 내장한 확장성 높은 스테이블코인

FIUSD는 금융기관 중심의 활용을 염두에 두고 설계된 스테이블코인이다. 보안성과 확장성을 갖춘 디지털 인프라를 통해 보다 간편하게 접근할 수 있는 구조를 갖춘 것이 특징이다. 다른 파이서브 솔루션과 마찬가지로, FIUSD는 금융기관이 고객 경험을 통제할 수 있도록 설계되었다. 통합이 용이한 소프트웨어 개발 키트 (SDK)를 통해 제공되며, 기존 파이서브의 플랫폼인 익스피리언스 디지털 및 커머셜 센터와 연동된다. 또한 FIUSD는 사기 감지, 리스크 관리, 정산 통제 (settlement controls)와 같은 기능을 기본적으로 내장하고 있어, 사용 기업이 규제 요건을 충족할 수 있도록 지원한다.

FIUSD는 암호화폐 지갑 없이도 실생활 결제 및 송금이 가능함

FIUSD의 접근 방식은 기존 암호화폐 프로젝트들과 다르다. USDC (서클), PYUSD 등 기존의 스테이블코인은 대부분 암호화폐 중심 생태계 (DeFi, 거래소 등)에서 활용되도록 설계되어 있다. 반면, FIUSD는 전통 금융기관과 가맹점들이 실생활에서 쉽게 사용할 수 있도록 설계된 디지털 자산 시스템이다. 즉, 블록체인 기반이지만 암호화폐 지갑 없이도 은행과 매장에서 결제, 송금이 가능한 구조다.

4. FIUSD 예상 운영 구조

FIUSD는 팍소스, 서클 인프라와 솔라나 기반으로 구축

공식 발표에 따르면 FIUSD는 팍소스 및 서클의 스테이블코인 인프라와 솔라나 블록체인을 활용하여 구축되며, 파이서브의 결제 및 코어뱅킹 플랫폼과 통합될 예정이다. 그러나 아직 발행 주체 및 준비금 구성에 관한 세부사항은 공식적으로는 공개되지 않았다. 그럼에도 파이서브의 공식 발표에서 명시된 팍소스 및 서클의 인프라 사용과 솔라나 블록체인 활용 내용을 바탕으로 유추해보면 기존 USDC 및 USDP 발행 모델과 비슷할 가능성이 있다.

발행량에 상응하는 미국 달러가 팍소스 또는 서클을 통해 확보되고, 이는 1:1 담보 구조를 갖춘 스테이블코인의 통상적 설계일 것으로 예상된다. 이 과정에서 은행은 FIUSD 전환 요청을 중계하는 채널 역할을 할 것이고 파이서브는 FIUSD 브랜드를 소유하여 자사의 인프라와 통합 및 위험관리/통제 기능을 도입할 것으로 보인다.

표 1. FIUSD 예상 운영 구조

항목	실제 담당 주체	설명
FIUSD 발행	팍소스 또는 서클	스테이블코인 인프라를 통해 1:1로 발행
준비금 자금의 원천	사용자 또는 금융기관의 예치금	은행에서 유입된 USD 자금
준비금 보관 및 운용	팍소스 또는 서클	현금은 은행에 예치, 나머지는 단기 국채 등
은행의 역할	전환 채널 및 서비스 제공	직접 발행하거나 준비금 관리 X

자료: Fiserv, 각종 언론, KB증권

5. GENEIUS Act (지니어스 법안)

FIUSD는 'Genius Act' 통과로 은행 규제 기반에서 합법적 발행이 가능할 것으로 기대

FIUSD는 미국의 스테이블 규제 법안인 GENIUS Act (지니어스 법안)의 수혜를 받을 것으로 기대된다. 이 법안은 스테이블코인에 대한 지급준비금, 투명성, 감독 체계 등의 규정을 명확히 하여, 팍소스 및 서클 같은 발행사가 규제 체계 아래에서 합법적 토큰 발행이 가능하도록 만들었다. 이에 따라 파이서브는 FIUSD 발행에 필요한 법적/규제적 기반이 어느정도 마련된 상황이다.

트럼프 2기 행정부의 스테이블코인 관련 정책

지난 5월 21일, 상원에서 스테이블코인 규제 법안인 GENIUS Act가 본회의 심의를 위한 사전 표결 단계를 통과한 후, 6월 17일 (현지시간) 상원에서 찬성 68표, 반대 30표로 법안이 통과되었다. 앞으로 하원 의회 심의와 트럼프 대통령의 서명을 받으면 법안이 확정되어 올해 여름 시행될 예정이다. 해당 법안의 통과는 스테이블코인 규제 관련 중요한 기준점이 될 것으로 보인다.

* GENIUS Act of 2025 (Guiding and Establishing National Innovation for U.S. Stablecoins of 2025)

GENIUS Act는 스테이블코인 관련 미국 최초의 포괄적 연방법안으로 1) 발행자 요건, 2) 준비금 요건, 3) 투명성 확보, 4) 감독 체계 구축 등을 골자로 한다.

해당 법안은 은행뿐만 아니라 인가받은 비은행 기관도 스테이블코인을 발행할 수 있도록 허용하며, 발행된 스테이블코인은 1:1 비율로 달러 현금, 국채 (만기 93일 이하), 연준 예치금으로 전액 담보되어야 한다. 발행자는 준비금 구성과 발행량에 대해 정기적으로 보고하고, 회계법인의 감사를 의무화해야 한다. 또한 발행액 100억 달러 이상의 경우 연방정부의 규제를, 그 미만은 주정부 규제를 선택할 수 있는 이원적 체계를 채택한 점은 특징적이다.

이러한 흐름에 JP모건, 뱅크오브아메리카 등의 대형 은행들이 스테이블코인 공동 발행 방안을 논의하고 있는 것으로 알려진다. 또한 발행 주체를 비은행 기관까지 확대했다는 점에서 향후 기술기업들의 참여 가능성도 열려 있다. 준비자산을 달러 자산으로 한정한 규정은 스테이블코인 시장을 미국 국채의 새로운 수요기반으로 연결시킨다는 점에서 주목된다. 2025년 현재 USDT와 USDC의 미국 국채 보유량은 1,234억 달러 (25년 3월 기준)에 달하며 국가 보유량 기준 18위에 위치한 한국의 보유량에 맞먹는 수준이다. 이러한 배경을 감안하면, 미국은 스테이블코인 제도화를 통해 달러 수요 기반 확대와 국채시장 안정이라는 두 가지 효과를 동시에 노리는 것으로 해석할 수 있다.

표 2. 미국 GENIUS Act 주요 내용

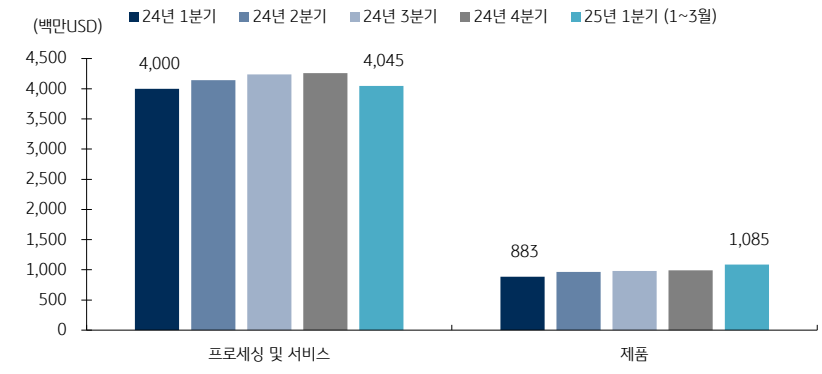
구분	주요 내용
개요	- 2025년 2월 4일 발의 - 빌 해거티 (공화당) 상원의원이 발의 - 미국 발행 스테이블코인에 대한 규제 체계를 확립 - 결제 스테이블코인 (payment stablecoin)이라는 용어에 대한 정의를 제시
정의	- 정의: 지급 수단으로 사용되도록 설계된 디지털 자산으로, 발행자가 고정 금액으로 환매할 의무가 있으며, 고정 금액 대비 안정적인 가치를 유지할 것이라는 것을 나타내거나 합리적인 기대를 제공하는 자산 - 제외: 수익률이나 이자를 제공할 수 없으며, 국가 통화, 증권, 상품 또는 예금 (블록체인 기반 예금 포함)이 아님
발행인	- 규제 기관: 연방 또는 주 (단, 연방 규제 기관이 모든 발행인의 인허가 절차를 결정) - 은행 자회사, 또는 비은행 발행인 (매출액 100억 달러 미만인 경우 연방 또는 주 규제)
준비금	- 1:1 담보 ; 미국 달러 코인 및 통화 (연방준비권 포함) ; 잔액이 93일 이하인 요구불예금, 재정부채권, 어음 또는 채권에 보유된 자금 ; 만기 90일 이하 국채로 담보된 만기 7일 이하 환매조건부채권 (REP) 계약 ; 만기 7일 이하이며 재정부채권, 어음 또는 채권을 담보로 하는 역환매조건부채권 (REP) 계약 ; 상기 자산에 투자하는 머니마켓펀드 (MMF) 또는 중앙은행 지급준비금 - 월별 공시 요건
블록체인	- 퍼블릭 블록체인만 가능 (Public blockchains only)
기타	- 법적 통제: 발행자는 법률에 따라 필요한 경우 스테이블코인을 동결, 소각 또는 이전을 방지할 수 있어야 함 - 허가된 모든 발행자는 은행비밀보호법 (Bank Secrecy Act)에 따라 금융 기관에 적용되는 연방 법률의 적용을 받으며, BSA/AML 준수 프로그램을 구축해야 함
영향	- 글로벌 스테이블코인 시가총액 5년내 2~3조 달러 전망 - 트럼프 행정부는 이를 통해 달러 패권 유지 및 무역/재정적자 문제 해결에 사용할 것으로 예상 - 미국의 국가 부채 (36조 달러), 국채 발행 필요, 스테이블코인으로 새로운 국채 수요처 발굴

자료: 미국 의회, 미국 재무부, KB증권

프로세싱 및 서비스: 카드·결제 처리, 코어뱅킹, 리스크 관리, 데이터 분석 등 금융기관 및 상점 대상의 반복 수익 기반 서비스

제품: POS 단말기, ATM, 하드웨어 솔루션 등 일회성 판매 중심의 물리적 장비 및 관련 소프트웨어

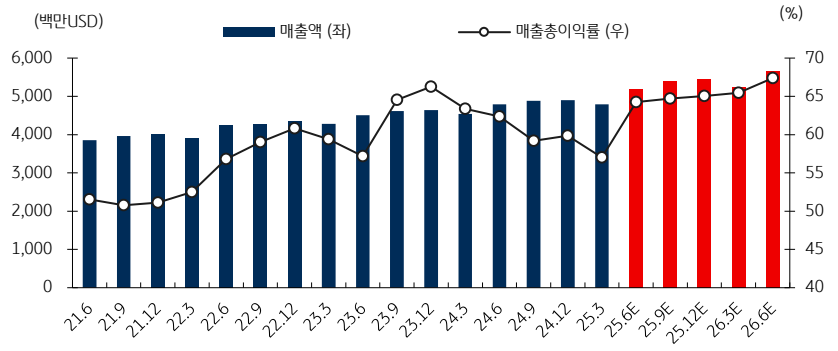
그림 4. 파이서브, 부문별 매출액 추이



자료: Factset, KB증권

파이서브의 매출총익이익률은 57% (-6.3% YoY)로 감소.

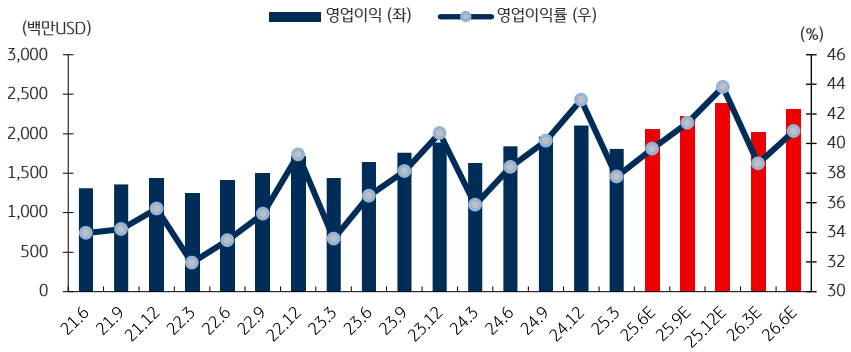
그림 5. 파이서브, 매출액 및 매출총이익률



자료: Factset Consensus, KB증권

영업이익률은 37.8% (+1.9% YoY)로 증가

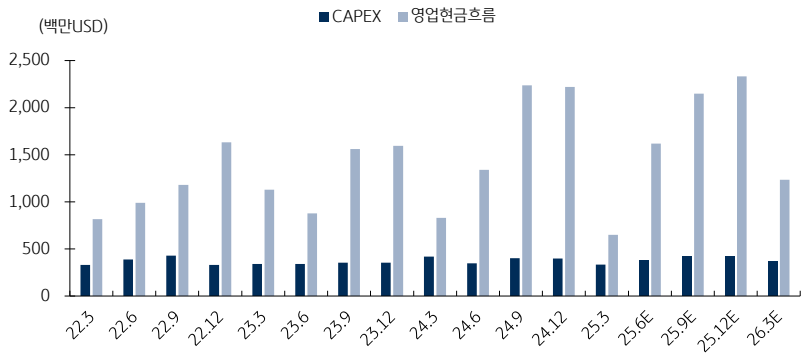
그림 6. 파이서브, 영업이익 및 영업이익률



자료: Factset Consensus, KB증권

영업현금흐름은 증가할 것으로 예상

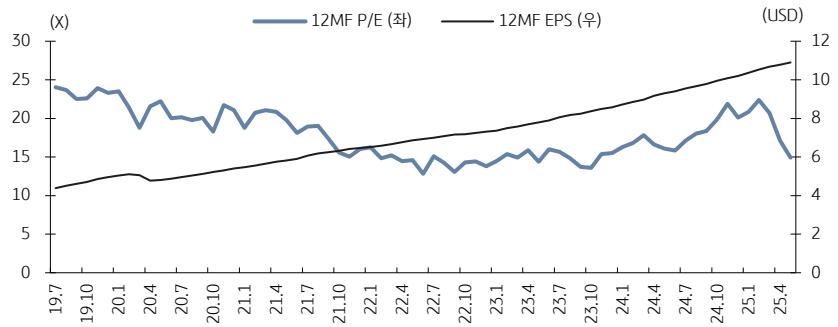
그림 7. 파이서브 CAPEX 및 영업현금흐름 추이



자료: Factset Consensus, KB증권

파이서브의 12MF EPS는 증가 추세

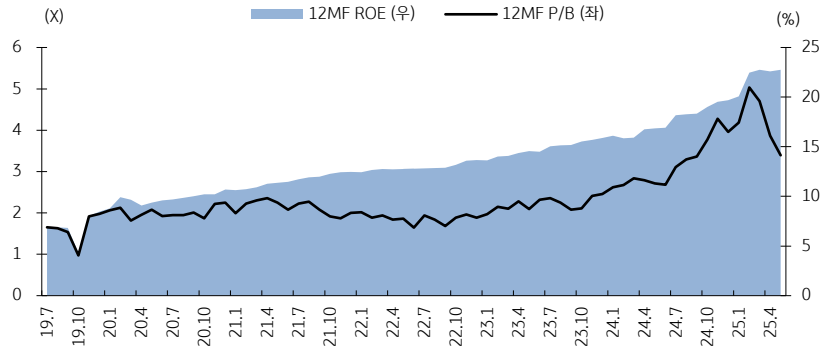
그림 8. 파이서브 12MF P/E vs. 12MF EPS



자료: Factset Consensus, KB증권

파이서브의 12MF ROE는 최근 증가추세, 반면 12MF P/B는 하락하며 높아진 주가 상승여력

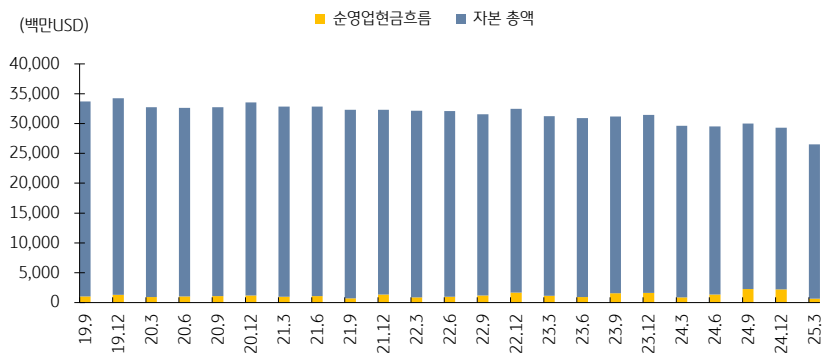
그림 9. 파이서브 12MF P/B vs. 12MF ROE



자료: Factset Consensus, KB증권

자본 총액은 감소 추세

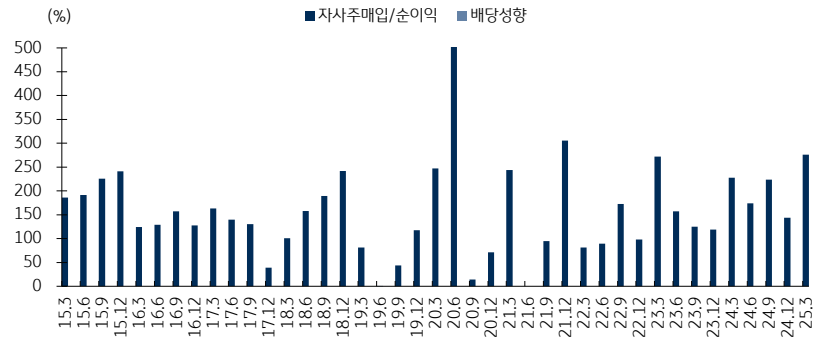
그림 10. 파이서브 자본 총액 및 순영업현금흐름



자료: Factset, KB증권

지속적 자사주매입 실행, 최근 1분기 자사주매입으로 약 22억 달러 지출

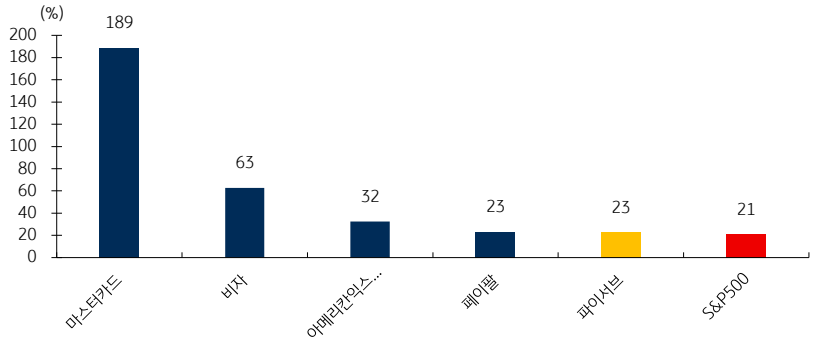
그림 11. 파이서브 주주환원 추이



자료: Factset, KB증권

파이서브의 12MF ROE는 시장대비 높은 수준

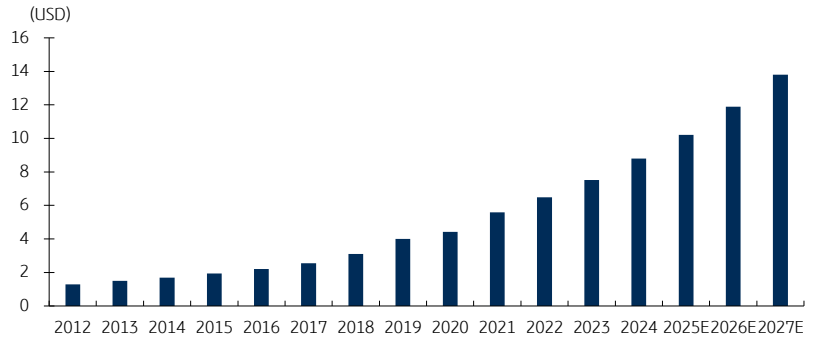
그림 12. 파이서브 12MF ROE 비교



자료: Factset Consensus, KB증권

주당순이익은 상승세가 기대됨

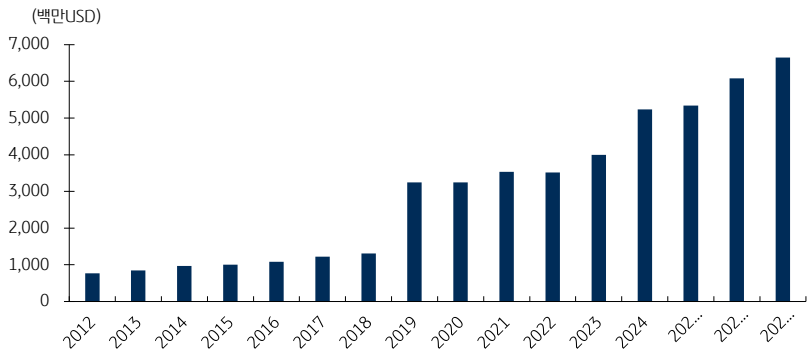
그림 13. 파이서브 연간 주당순이익 예상



자료: Factset Consensus, KB증권

잉여현금흐름은 증가할 것으로 예상

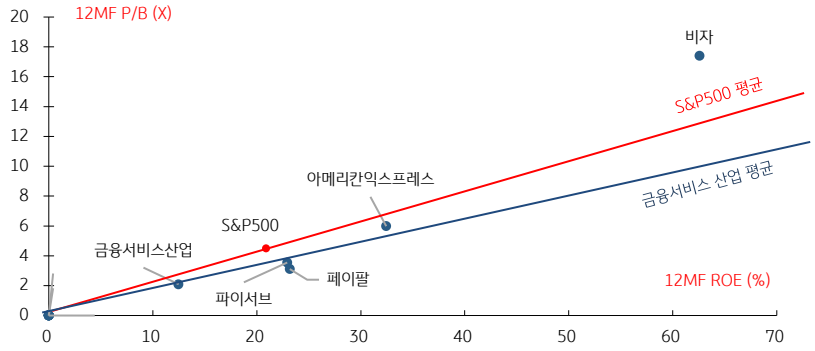
그림 14. 파이서브 연간 잉여현금흐름 예상



자료: Factset Consensus, KB증권

파이서브의 12MF P/E는 시장과 산업 대비 낮은 수준

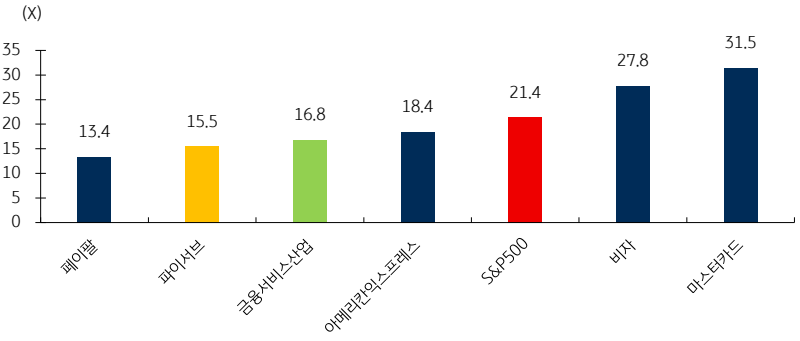
그림 15. 파이서브 12MF P/E (12MF P/B / 12MF ROE) 상대 비교



자료: Factset Consensus, KB증권

파이서브의 12MF P/E는 시장과 산업 대비 낮은 수준

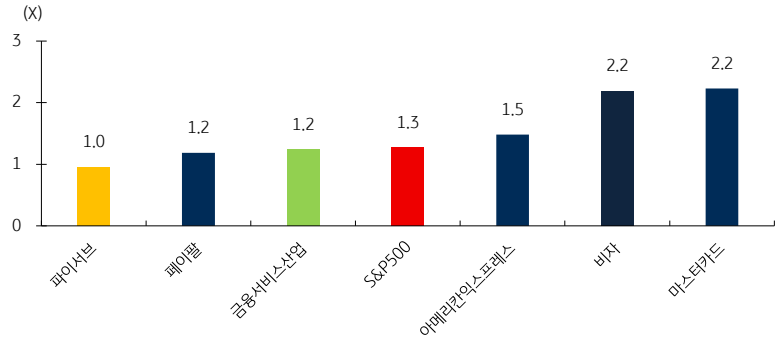
그림 16. 파이서브 12MF P/E (12MF P/B / 12MF ROE) 상대 비교



자료: Factset Consensus, KB증권

파이서브의 PEG배수는 동종기업대비, 시장, 산업 대비 낮은 수준, 장기 이익성장성을 반영한 주가는 상대적으로 저평가

그림 17. 파이서브 PEG 상대 비교 (3년 EPS CAGR, 2025~2027년)



자료: Factset Consensus, KB증권

표 3. 주요종목 상대비교

종목코드 (US)	FI-US	PYPL-US	MA-US	AXP-US	V-US	SP50	IYG
종목명	파이서브	페이팔	마스터카드	아메리칸 익스프레스	비자	S&P500	금융서비스 산업
P/E (X, 12MF)	15.5	13.4	31.5	18.4	27.8	21.4	16.9
EPS 2025~2027 CAGR (%, 12MF)	16.2	11.3	14.1	12.4	12.7	16.9	13.7
5Y EPS Growth 평균 (%)	19.2	23.1	18.2	25.2	15.0	8.9	6.0
PEG (X) (2025~2027 EPS CAGR 반영)	1.0	1.2	2.2	1.5	2.2	1.3	1.2
P/B (X, 12MF)	3.6	3.1	59.4	6.0	17.4	4.5	2.1
자기자본이익률 (%, 12MF)	22.9	23.2	188.7	32.4	62.6	20.9	12.5
(P/B)/ROE 가치비율 (X)	15.5	13.4	31.5	18.4	27.8	21.4	16.8
EV/EBITDA (X)	11.6	10.0	24.2	-	22.7	14.7	22.5
EV/매출액 (X)	5.7	2.2	15.0	2.8	16.0	3.5	4.9
영업이익률 (%, 연간)	28.7	18.1	57.0	20.3	67.3	-	-
시가총액 (십억 USD)	94.6	70.0	488.8	209.9	588.2	50,975.0	-
연간 매출액 (십억 USD)	20.5	31.8	28.2	74.2	35.9	16,756.2	0.4
최근 연간 배당수익률 (%)	-	-	0.5	1.0	0.7	1.2	1.4
연초 대비 주가 수익률 (%, TR)	-17.0	-15.6	3.3	1.5	9.1	2.4	6.5

자료: Factset Consensus, KB증권

투자자 고지 사항

본 보고서에 작성된 기업 및 산업 관련 추정치는 모두 Factset Consensus를 기반으로 작성됐습니다.

KB증권은 동 조사분석자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료 작성자는 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

이 보고서는 고객들에게 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 작성된 것이며 계약의 청약 또는 청약의 유인을 구성하지 않습니다. 이 보고서는 KB증권이 신뢰할 만하다고 판단하는 자료와 정보에 근거하여 해당일 시점의 전문적인 판단을 반영한 의견이나 KB증권이 그 정확성이나 완전성을 보장하는 것은 아니며, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다. 개별 투자는 고객의 판단에 의거하여 이루어져야 하며, 이 보고서는 여하한 형태로도 고객의 투자판단 및 그 결과에 대한 법적 책임의 근거가 되지 않습니다. 이 보고서의 저작권은 KB증권에 있으므로 KB증권의 동의 없이 무단 복제, 배포 및 변형할 수 없습니다. 이 보고서는 학술 목적으로 작성된 것이 아니므로, 학술적인 목적으로 이용하려는 경우에는 KB증권에 사전 통보하여 동의를 얻으시기 바랍니다.