2025. 11. 17.

디지털 자산 Weekly

비트코인 100k 붕괴

리서치센터 리포트 바로가기

▶ **리서치센터 대체투자팀** | 2025년 11월 셋째 주

홍진현, Analyst jinhyun.hong@samsung.com

단기 심리 악화 국면 진입: 11월 이후 크립토 시장은 현물 ETF 순유출, TVL 감소 등 투자심리가 지속적으로 위축되는 가운데, 비트코인 가격의 지지선이었던 100k를 하향 이탈하면서 단기 변동성이 확대되었습니다. 100k는 대규모 콜 OI와 (+)감마가 집중된 구간으로, 100k 붕괴 이후 옵션 시장에서는 (-)감마 확대, 델타 헤지 매도 증가 등 신호가 포착되었습니다. 비트코인이 시장 구조상 방향성을 주도하는 만큼 알트코인 및 관련 상장 종목에도 단기 경계가 필요합니다. 다만, 제도권 편입 추세 등 우호적 뉴스가 축적되고, 장기투자 수급이 강력한 만큼 조정 충격은 예년에 비해 제한될 가능성 높습니다.

1. This Week's Issues

Asset	News	Implication
Lido	**(11/12) Lido DAO, '수익 연동 안티사이클 정책' 검토** • Lido DAO 핵심 개발자들이 'LDO(Lido DAO 토큰) 자동 바이백(auto-buyback) 및 수익 기반 안티사이클 정책(anti-cyclicial monetary policy)의 공식 검토를 발표 : 수익 발생시 시장에서 LDO를 자동 매입. 이후, 장기 소각 또는 Treasury 적립으로 재편 : LDO 약세일 때 바이백 비중 확대. 강세일 때 적립 및 소각 최소화	• Lido는 PoS 네트워크에서 사용자가 직접 밸리데이터 운영 없이 스테이킹하도록 하는 대표적 리퀴드 스테이킹 프로토콜. • Lido의 ETH PoS 시장 점유율 약 30%. Lido가 ETH 스테이킹 리워드에서 챙기는 수수료, 약 10% • Lido의 한계 ① 토큰 자체는 현금흐름(배당 등) 없음 ② 수수료 구조는 프로토콜 Treasury로만 집중 • 단기보다는 중장기 거버넌스 및 토크노믹스 안정화에 유의미한 영향 전망
Polymarket	**(11/13) Polymarket, 야후 파이낸스 독점 예측시장 파트너로 선정** • 야후 파이낸스 플랫폼 내에 Polymarket의 이벤트-기반 예측시장 데이터 및 결과가 도입될 것. **(11/14) Polymarket, TKO 그룹과 multi-year 글로벌 계약 체결** • TKO 그룹은 UFC·WWE 모회사로, Polymarket이 UFC 및 Zuffa Boxing의 공식·독점 Prediction Market 파트너가 됨	• Polymarket은 온체인(On-chain) 거래 기반 예측시장. 결제·증거금은 USDC 등 스테이블코인으로 이루어지며 체결·정산은 Polygon 기반 • 2025년 9월, CFTC는 Polymarket의 미국 내 합법적 예측시장 운영 허용 • 금융 및 엔터테인머트와의 결합으로 ① 스테이블코인 사용 증가 ② 온체인 거래 증가 ③ Oracle, DeFi 파생 등 블록체인 인프라 활성화 전망 • 예측시장이 제공하는 '확률'은 사람들이 토큰(USDC 등)으로 베팅하면서 형성되는 가격을 확률로 해석한 것. 중앙 서버가 없기에 신뢰성 부여 가능
JP Morgan (JPM)	**(11/13) JP Morgan, JPMD(JPM Coin)을 Base 네트워크에 출시** • 은행 예금 계좌와 연계. 24시간/365일, 실시간 결제·송금 가능 • 기관고객 대상으로 우선 제공되며, 리테일 고객은 미정 **(11/17) 알리바바, JP Morgan의 인프라로 토큰화 예금을 도입** • 24시간/365일 온체인 결제 및 송금 속도 향상을 목표 • B2B 거래에 우선 적용될 예정. 추가 기능과 지역 확장도 논의 중	• 기존의 외환·국제결제(SWFIT, FX/Correspondent Banking) 구조를 직접적으로 대체할 잠재력 보유 • JPMD는 토큰화 예금의 일종으로, 은행 예금을 온체인화한 구조. 일반 스테이블코인보다 규제 명확성 및 안정성 높음. 스테이블코인에 보수적인 중국도 토큰화 예금은 '통제 가능한 제도권 자산'으로 인정 • Base는 Coinbase가 출시한 이더리움 기반 L2 • JP 모건은 멀티 블록체인 구현 및 다(多)통화 토큰화 전략 검토 진행 중
Grayscale	**(11/14) Grayscale, NYSE 상장 추진. 'GRAY'로 IPO 공식 발표** • Grayscale은 비트코인·이더리움 등 디지털 자산 운용에 특화된 운용사로 GBTC(AUM 176억 달러) 등 운용 • 기존 '비상장 신탁 기반 구조'에서 '상장 금융회사'로의 전환을 추구. 사업 모델을 ETF·Trust 중심에서 '종합 디지털 자산 기업'으로 확장 추구. Coinbase, Blackrock, Circle 등이 주요 경쟁 및 협업사가 될 것	• GBTC는 2024년 가상자산 현물 ETF 승인 이전의 폐쇄형 비트코인 신탁(Closed-end Trust) 형태. 현물 ETF 승인 이후 ETF로 전환되며 대규모 환매 발생. • GBTC 수수료(1.5%) 경쟁력 약화 및 AUM 감소로 Grayscale의 기존 사업모델(BM)이 한계에 도달. IPO는 신규 자본 조달 및 수익원 다변화를 위한 구조적 대응
NH농협은행	**(11/13) 해외 방문 관광객 대상, '택스리펀드 디지털화 PoC' 발표** • 부가가치세(VAT) 환급 절차를 블록체인 및 스테이블코인 방식으로 디지털화. 기관 간 정산 및 외환 환전 절차에 스테이블코인을 적용	• Avalanche 및 Fireblocks, Mastercard, Worldpay 등 기술·결제 기업 참여 • 전통 금융기관이 블록체인을 실증 단계로 옮겼다는 점에서 유의미 • 아직 PoC 단계로, 기술적·규제적·실용성 측면에서 리스크 존재
Bitcoin (BTC)	**(11/17) 하버드, 블랙록의 BTC 현물 ETF인 IBIT 681만 주 보유** • 2분기 약 190만주(1.17억 달러)에서, 3분기에 지분율 약 257% 증액하면서 비트코인 익스포저 3배로 증가s	• 하버드 기금(endowment)는 약 569억 달러, 0.7% 수준을 IBIT에 투자 • 3분기에 금 ETF(SPDR Gold Shares, GLD)도 약 2.35억 달러 신규 매수 • 비트코인을 '투기자산'에서 '구조적 자산군'으로 재평가했다는 시그널

2. 시가총액 상위 코인, Weekly Metric

구분	코인		시가총액	Weekly crypto metric[1]										Return (%)[2]			Relative Return (%)[2]		
			(십억달러)	활성 주소수		거래량		토큰 회전율[3]		TVL		P/F Ratio (배)[4]		1W	1M	1Y	1W	1M	1Y
L1	BTC	Bitcoin	1,877	3m	(△)	530b	(-)	3.3%	(-)	8b	(▽)	17,966	(▲)	-7.6	-12.1	5.6	-7.0	-13.0	-17.0
	ETH	Ethereum	374	3m	(-)	281b	(▲)	8.0%	(-)	77b	(-)	1,241	(▲)	-9.6	-19.9	1.0	-9.0	-20.8	-21.6
	XRP	XRP	135			38b	(-)	3.3%	(-)					-7.3	-4.0	110.8	-6.6	-5.0	88.2
	BNB	BNB Chain	126	17m	(-)	19b	(△)	1.3%	(▽)	8b	(▽)	290	(△)	-3.6	-14.2	48.5	-2.9	-15.2	25.9
	SOL	Solana	77	13m	(-)	49b	(-)	6.7%	(▽)	10b	(▽)	297	(▲)	-10.8	-25.2	-41.1	-10.2	-26.2	-63.6
	SUI	Sui	18			9b	(△)	10.7%	(-)	1b	(▽)			-15.1	-34.0	-47.2	-14.4	-34.9	-69.8
	ADA	Cardano	18			9b	(△)	4.5%	(-)			8,620	(-)	-12.2	-23.3	-31.4	-11.5	-24.3	-54.0
	TRX	TRON	28	6m	(▽)	6b	(△)	2.4%	(-)	5b	(▽)	10	(△)	-0.7	-5.1	47.1	-0.1	-6.1	24.5
	XLM	Stellar	8	161k	(-)	2b	(-)	2.5%	(▽)			4,944	(-)	-8.6	-17.8	29.2	-7.9	-18.7	6.6
				활성 주소수		거래량		연산(Gas) 사용량		TVL		주요 체인[5]							
기타	LINK	Chainlink	10	15k	(-)	7b	(△)	31k	(-)			Ethereum	87%	-10.2	-17.4	0.4	-9.6	-18.3	-22.2
	WLD	Worldcoin	7	363k	(-)	1b	(△)					World Chain	100%	-14.3	-25.0	-67.9	-13.6	-26.0	-90.5
	ONDO	Ondo Finance	6	5k	(▽)	1b	(-)	8k	(-)	1b	(-)	Ethereum	100%	-11.6	-23.5	-30.2	-10.9	-24.5	-52.8
	UNI	Uniswap	4	1m	(▽)	2b	(△)	340k	(-)	6b	(-)	Base	77%	-5.4	16.1	-17.1	-4.7	15.2	-39.7
	PUMP	Pump.fun	4	348k	(-)	2b	(▽)	637k	(-)			Solana	100%	-0.1	-0.1	n/a	0.6	-1.0	n/a
	AAVE	Aave	3	77k	(-)	3b	(△)	137k	(-)	54b	(▼)	Base	48%	-16.6	-17.2	5.6	-15.9	-18.2	-17.0
	JUP	Jupiter	2	1m	(▽)	359m	(△)	478k	(-)	4b	(▼)	Solana	100%	-18.6	-21.4	-73.5	-17.9	-22.4	-96.1
				활성 주소수		보유자		전송 규모		전송 횟수		트랜잭션 수		주요 체인 (%)[6]					
스테이블 코인	USDT	Tether	184	5m	(△)	94m	(△)	504b	(△)	85m	(▲)	22m	(△)	Ethereum	48	Tron	42		
	USDC	USD Coin	74	2m	(△)	35m	(△)	1t	(-)	115m	(▲)	22m	(△)	Ethereum	66	Solana	11		
	USDe	Ethena USDe	8	14k	(-)	36k	(△)	8b	(-)	46k	(▽)	33k	(▽)	Ethereum	88	Plasma	4		
	USDS	Sky Dollar	6	221k	(△)	546k	(-)	35b	(▽)	136k	(△)	515k	(▽)	Ethereum	92	Base	2		
	WLFI	World Liberty Financial	3	65k	(▽)	322k	(▽)	4b	(-)	4m	(-)	164k	(▽)	BSC	67	Ethereum	24		

참고: 1) 11/10 기준, 2) 11/14 종가 기준, Relative Return은 Nasdaq 대비 수익률, 3) 거래량/유통량 ,4) 시가총액/수수료 수익 5) 활성 주소수 기준, 6) 유통량 기준
자료: Bloomberg, Newhedge, DefiLlama, Token Terminals 삼성증권

3. 가상자산 관련 상장증권

구분	종목		시가총액	크립토 민감도(β)[1]		크립토 설명력(R^2)[1]		Return (%)			Relative Return (%)[2]		
			(십억달러)	1M	1Y	1M	1Y	1W	1M	1Y	1W	1M	1Y
ETF	IBIT	ISHARES BITCOIN TRUST ETF	74.5	1.1	0.8	0.83	0.69	-9.2	-12.9	2.6	-1.6	-0.9	-3.0
	BTCI	NEOS BITCOIN HIGH INCOME ETF	0.8	1.0	0.7	0.76	0.65	-8.9	-13.6	-20.3	-1.2	-1.5	-25.9
	MAXI	SIMPLIFY BITCOIN STR PL INC	0.0	1.9	1.4	0.82	0.65	-14.5	-24.2	-36.8	-6.9	-12.2	-42.4
	YBTC	ROUNDHILL BITCOIN CC STR ETF	0.3	0.9	0.6	0.77	0.54	-9.8	-14.6	-34.9	-2.2	-2.5	-40.5
	CRPT	FT SKYBR CRYPT & DIG ECON	0.1	1.2	1.0	0.63	0.48	-12.7	-20.2	-12.2	-5.1	-8.1	-17.8
발행	CRCL	CIRCLE INTERNET GROUP INC	19.3	1.5	n/a	0.49	n/a	-20.6	-36.3	n/a	-13.0	-24.2	n/a
	PYPL	PAYPAL HOLDINGS INC	58.8	0.5	0.4	0.29	0.19	-5.1	-4.9	-26.8	2.5	7.2	-32.4
채굴	MARA	MARA HOLDINGS INC	4.5	1.2	1.2	0.45	0.39	-24.4	-40.8	-43.1	-16.8	-28.8	-48.7
	RIOT	RIOT PLATFORMS INC	5.2	1.4	1.1	0.32	0.32	-18.0	-28.6	12.8	-10.4	-16.6	7.2
	HUT	HUT 8 CORP	4.0	1.5	1.2	0.21	0.30	-17.2	-24.3	46.2	-9.5	-12.2	40.7
거래소	COIN	COINBASE GLOBAL INC - CLASS A	76.6	1.4	1.0	0.58	0.34	-8.1	-14.0	-7.1	-0.5	-1.9	-12.7
	HOOD	ROBINHOOD MARKETS INC - A	110.3	1.4	0.9	0.60	0.28	-6.0	-6.8	279.0	1.6	5.3	273.4
	BKKT	BAKKT HOLDINGS INC	0.4	2.1	1.5	0.32	0.08	-23.3	-53.6	60.3	-15.7	-41.6	54.8
	CBOE	CBOE GLOBAL MARKETS INC	27.0	n/a	n/a	0.01	0.03	0.7	9.5	28.7	8.3	21.6	23.1
비트코인 투자	MSTR	STRATEGY INC	57.4	1.1	1.3	0.45	0.43	-17.4	-29.6	-41.4	-9.8	-17.6	-46.9
	TSLA	TESLA INC	1,344.8	0.6	0.8	0.22	0.27	-5.9	-5.7	26.1	1.8	6.4	20.5
	GLXY	GALAXY DIGITAL INC-A	10.4	1.3	1.0	0.32	0.26	-16.5	-34.0	46.7	-8.9	-21.9	41.1
이더리움 투자	BMNR	BITMINE IMMERSION TECHNOLOGI	9.8	2.0	n/a	0.73	0.01	-14.5	-32.7	473.3	-6.9	-20.6	467.7
	SBET	SHARPLINK GAMING INC	2.1	1.6	n/a	0.67	0.01	-8.9	-25.3	34.4	-1.3	-13.2	28.8
솔라나 투자	FORD	FORWARD INDUSTRIES INC	0.8	1.6	0.6	0.32	0.04	-12.1	-58.1	128.0	-4.4	-46.0	122.4
	DFDV	DEFI DEVELOPMENT CORP	0.2	1.7	n/a	0.60	0.01	-16.5	-49.5	1,039.6	-8.9	-37.4	1,034.0
금	GOLD	Gold Spot $/Oz	28,498	n/a	n/a	0.06	0.01	2.1	-1.4	58.7	9.7	10.7	53.1
증권 INDEX	CCMP	NASDAQ COMPOSITE	39,014	0.3	0.3	0.42	0.25	-0.7	1.0	22.6	7.0	13.0	17.0

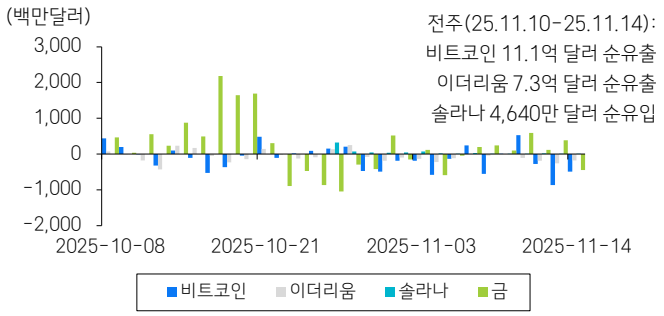
참고: 11/14 종가 기준, 1) β-회귀계수, R^2-결정계수. 크립토 시가총액 기준. n/a는 통계적으로 유의하지 않음. $R^2 \geq 0.7$: 설명력 높음. 수익률 변환 후 정상성 확보 2) 비트코인 대비 수익률
자료: Bloomberg, 삼성증권

4. Milestone event timeline

국가	2025		2026				내용
	11월	12월	1월	2월	3월	4월	
미국	하반기						· 재무부 GENIUS Act 하위 규정 초안 준비 중. 스테이블코인 정의·해외상호인정·발행자 라이선스 요건 등 세부안. 전면 효력은 2028.7.18
	하반기						· SEC 'Project Crypto' 실행: 자산 분류 기준 명확화 및 DeFi·토큰화 활성화 규제 방향 발표 예정
	하반기						· CLARITY Act 입법 추진: SEC-CFTC 관할 구분 법제화 시도
			1월				· IRS 1099-DA(디지털자산 브로커 보고) 신고 개시. 거래소·브로커 의무 보고 시작. 제도권 자금 유입 가속 전망
대한민국	하반기						· 상장기업과 전문 투자자를 위한 가이드라인 마련 예정. 공시의무 강화와 자산 분류 기준이 포함될 전망
	하반기						· 원화 스테이블코인 규율 초안 공개. 발행요건·담보·상환 구조 제시. 원화마켓 유동성·거래소 스프레드 구조 변동 가능
	하반기						· 기획재정부의 하반기 가상자산 해외 송금 거래 규제 예정. 외화 범죄를 방지하고 자금세탁을 막기 위한 조치
	하반기						· 관계부처 합동으로 '가상자산 이용자 보호 분류위원회'를 출범하여 과세, 보관, 발행 등 항목별로 제도화 추진
일본		12월					· 금융청(FSA), 스테이블코인 제도 시행(USDC 현지 발행 본격화). 일본 내 합법적 달러 스테이블코인 정착.
EU			1월				· ECB 디지털유로 법안 제출 및 시범사업 착수. CBDC 유럽판 본격 궤도. 글로벌 주요 통화권 CBDC 채택 경쟁 가속
OECD			1월				· CARF(Crypto-Asset Reporting Framework) 시행- 회원국 간 거래정보 교환 개시 준비. 글로벌 탈세/익명 거래 축소 전망

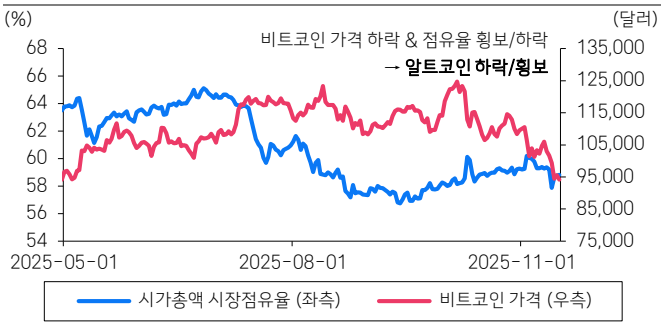
자료: 언론 기사, 삼성증권

현물 ETF Fund Flow



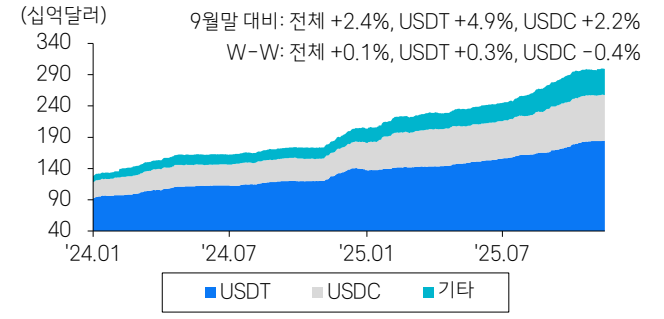
참고: 미국 상장 기준. BTC 11개 종목, ETH 9개 종목, SOL 2개 종목
자료: Bloomberg, 삼성증권

비트코인 시가총액 점유율



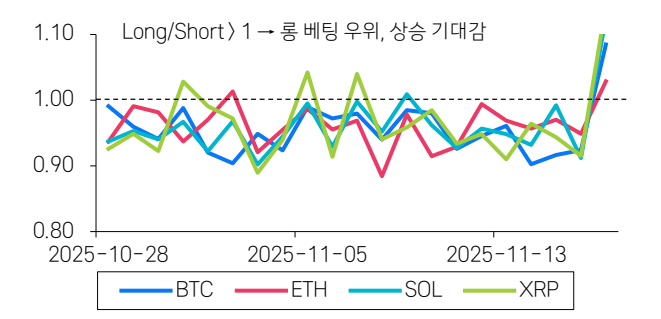
자료: Newhedge, 삼성증권

스테이블코인 시가총액



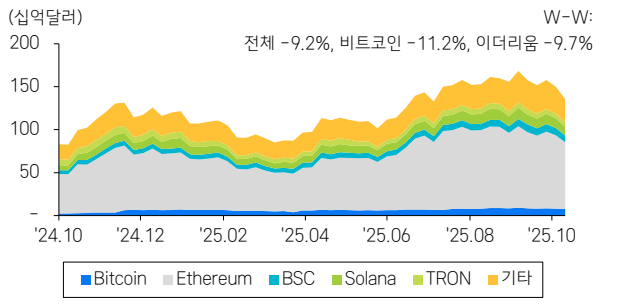
자료: RWA.xyz, 삼성증권

선물시장 Long/Short Ratio



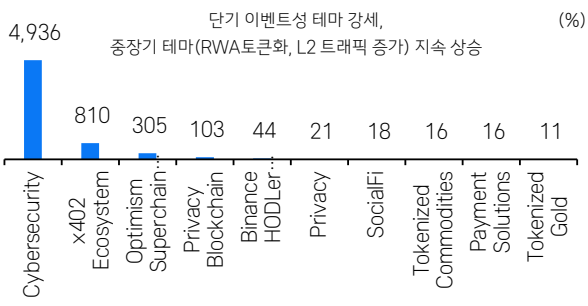
자료: Coinglass, 삼성증권

DeFi 총 TVL(Total Value Locked)



자료: DefiLlama, 삼성증권

가상자산 카테고리별 1W 수익률



참고: 2025.11.17 기준 / 자료: Coingecko, 삼성증권

Compliance notice

- 본 조사자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확히 반영되었습니다.

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA