GLOBAL
EQUITY

2026. 5. 20

대체투자팀

홍진현 Analyst
jinhyun.hong@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

비트마인 이머전 테크놀로지스
(BMNR US)

이더리움 투자 대안처, 운용을 증명할 차례

- 5월 20일 기준 이더리움 521만 개 보유, 전체 유통량의 약 4.3%
- MAVAN 통해 140억 달러 이상 스테이킹 인프라 운영 확대 추진
- 이더리움을 미래 금융·AI 경제 핵심 인프라 자산으로 규정

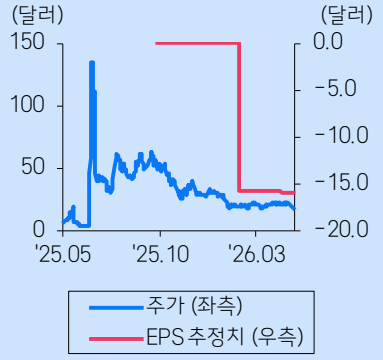
▶ 종목 정보

현재주가	18.6 USD
블룸버그 평균목표주가	37.3 USD
시가총액 (달러)	10.6 십억USD
시가총액 (원)	16 조원
Shares (float)	565.9 백만주 (99.4%)
52주 최저/최고	3.2 / 161 USD
90일-평균거래대금	893.8 백만USD
국가	US
상장거래소	New York
산업	Diversified Finan Serv

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
비트마인 이머전 테크놀로지스 (%)	(18.8)	(36.2)	482.2
NYSE 대비 (%pts)	(17.1)	(43.9)	468.1

▶ 주가 vs EPS 추정치



자료: Bloomberg, 삼성증권

WHAT'S THE STORY?

Alchemy of 5%: BMNR은 5월 20일 기준 ETH 520만 개(전체 공급량의 4.3%)를 보유하고 있으며, 평균 매입단가는 4월 12일 기준 2,206달러 수준. BMNR은 앞으로도 지속적인 매수에 대한 의지를 강력히 표방. 단기 트레이딩보다 장기적으로 ETH를 전략 자산으로 축적하는 구조.

단순 '보유'보다는 '운용': BMNR은 스테이킹 기반 ETH 운용 인프라 기업으로의 확장을 추진. 핵심은 자체 스테이킹 플랫폼 'MAVAN'. BMNR은 MAVAN을 세계 최대 단일 스테이킹 오퍼레이터로 설명하고 있으며, 현재 140억 달러 이상의 자산이 스테이킹되고 있다고 제시. 외부 고객 자산도 약 20억 달러가 운영되고 있으며, ETH뿐만 아니라 SOL, HYPE 등 다양한 자산의 스테이킹도 지원

AI + Crypto Narrative: BMNR은 이더리움 네트워크를 금융 인프라로 넘어, AI 경제의 핵심 정산 레이어가 될 것으로 전망. BMNR은 AI Agent·자동화 서비스·기계 간 거래(Machine Economy)가 확대될수록 온체인 결제 및 프로그램 가능한 자산 인프라 수요 역시 증가할 가능성을 제시. 특히 기존 금융 시스템 대비 블록체인이 실시간 정산·낮은 수수료·프로그램 가능성 측면에서 AI 경제에 더 적합하다는 논리를 제시.

BMNR은 Open AI CEO Sam Altman 관련 프로젝트인 Eightco(Worldchain)에 투자를 진행. AI 확산 과정에서 bot·가짜 계정·AI 생성 콘텐츠가 증가할 경우, '인간 인증' 및 디지털 신원 인프라의 중요성이 크게 확대될 것이라는 전망과 해석. BMNR은 향후 AI·온체인 금융·디지털 신원 인증이 결합되는 차세대 디지털 경제 구조에 대한 장기 narrative까지 함께 구축 중.

SUMMARY FINANCIAL DATA

8월 31일 기준	2022	2023	2024	2025
매출액 (백만달러)	0	1	3	6
영업이익 (백만달러)	(2)	(2)	(2)	444
순이익 (백만달러)	(2)	(2)	(3)	349
EPS (adj) (달러)	(1.00)	(1.00)	(1.40)	13.39
EPS (adj) growth (%)	적지	적지	적지	흑전
ROE (%)	n/a	n/a	n/a	7.5
P/B (배)	5.6	5.6	7.1	1.2

자료: 비트마인 이머전 테크놀로지스, Bloomberg

삼성증권

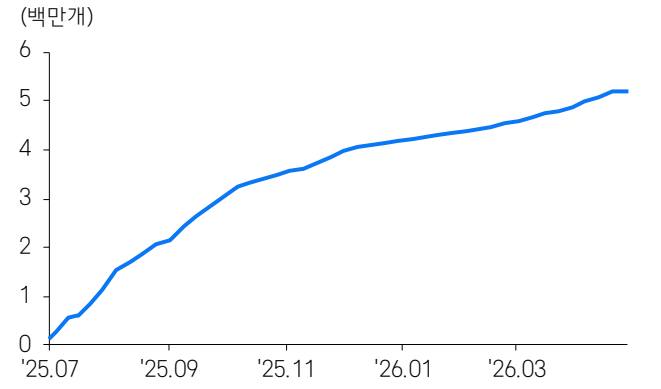
리스크 및 관전 포인트: BMNR 은 ETH 의 '생산적 운용'을 핵심 전략으로 강조하고 있으나, 현재까지 뚜렷한 운용 성과나 안정적 수익 모델이 충분히 검증된 단계는 아님. 또한, BMNR 은 현재 이더리움 최대 보유 상장사임에도 불구하고 적자 실적을 지속 중. 해당 적자 구조가 지속될 경우 ETH Treasury 모델 자체와 이더리움 생태계 전반 투자심리에 부정적 영향을 미칠 가능성 존재. 반대로 향후에 Staking·Treasury 운용 성과가 실제로 가시화되어 실적 개선이 이루어질 경우, mNAV 상승 및 리레이팅 가능성이 존재.

표 1. 비트마인 이머전 테크놀로지스 분기별 실적

(백만달러)	1Q25 24.11.30	2Q25 25.02.28	3Q25 25.05.30	4Q25 25.08.31	1Q26 25.11.30	2Q26 26.02.28	2023 23.08.31	2024 24.08.31	2025 25.08.31
매출액	1.2	1.5	2.1	1.3	2.3	11.0	0.6	3.3	6.1
YoY (%)	*134.9*	*70.2*	*67.5*	*94.1*	*90.9*	*627.6*	*50.9*	*413.0*	*84.1*
영업이익	(0.9)	(0.9)	(0.5)	446.5	(5,470.3)	(3,840.6)	(2)	(2)	444
YoY (%)	*적지*	*적지*	*적지*	*흑전*	*적지*	*적지*	*적지*	*적지*	*흑전*
세전이익	(1.0)	(1.2)	(0.6)	443.6	(5,296.4)	(3,818.4)	(2.5)	(3.3)	440.9
YoY (%)	*적지*	*적지*	*적지*	*흑전*	*적지*	*적지*	*적지*	*적지*	*흑전*
순이익	(1.0)	(1.2)	(0.6)	351.3	(5,204.1)	(3,818.4)	(2)	(3)	349
YoY (%)	*적지*	*적지*	*적지*	*흑전*	*적지*	*적지*	*적지*	*적지*	*흑전*
EBITDA	(0.7)	(0.7)	(0.3)	446.7	(5,470.2)	(3,840.5)	(2)	(2)	445
YoY (%)	*적지*	*적지*	*적지*	*흑전*	*적지*	*적지*	*적지*	*적지*	*흑전*

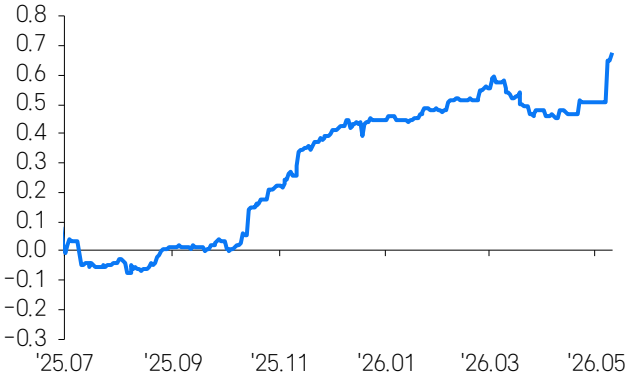
자료: 비트마인, 삼성증권

그림 1. BMNR 이더리움 보유량



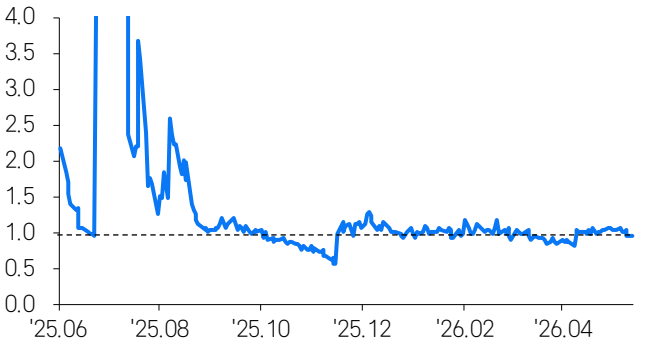
자료: DefiLlama, 삼성증권

그림 2. 이더리움, BMNR 주가 설명력(β)



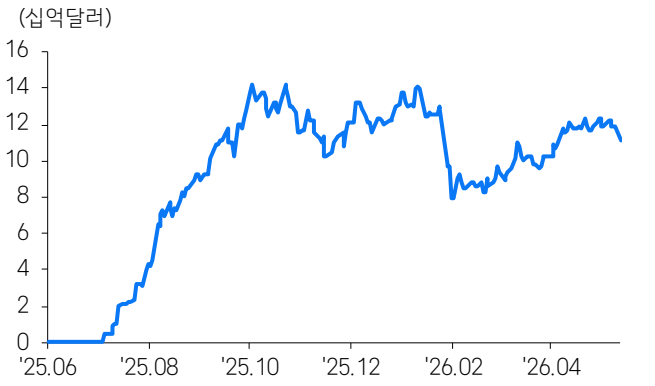
참고: 1년 시계열 기준, 단순 회귀 분석 / 자료: Bloomberg, 삼성증권

그림 3. BMNR의 mNAV(시가총액/NAV)



참고: NAV = 자산 – 부채
자료: DefiLlama, 삼성증권

그림 4. BMNR의 TAV(총자산 가치)



참고: TAV=회사가 보유·운용 중인 디지털자산의 전체 가치
자료: DefiLlama, 삼성증권

포괄손익계산서

8월 31일 기준 (백만달러)	2022	2023	2024	2025
매출액	**0**	**1**	**3**	**6**
매출원가	1	0	3	6
매출총이익	**(0)**	**0**	**1**	**0**
(매출총이익률, %)	-30.2	34.5	23.0	5.1
판매관리비	0	0	0	14
영업이익 (GAAP)	**(2)**	**(2)**	**(2)**	**444**
(영업이익률, %)	n/a	n/a	n/a	7,288
영업외손실	(0)	(0)	(1)	804
이자비용	(0)	(0)	(0)	(0)
관계회사 손실	0	0	0	0
기타 영업외 손실	0	0	0	0
비정상손실	(0)	(0)	(1)	804
세전이익 (GAAP)	**(2)**	**(2)**	**(3)**	**441**
법인세	0	0	0	92
계속사업이익	(2)	(2)	(3)	349
중단사업이익	0	0	0	0
순이익 (GAAP)	**(2)**	**(2)**	**(3)**	**349**
(순이익률, %)	n/a	n/a	n/a	5,719.1
EBITDA	(2)	(2)	(2)	(362)
(EBITDA 이익률, %)	n/a	n/a	n/a	n/a
EPS (GAAP, 달러)	(1.00)	(1.00)	(1.40)	13.60
희석 EPS (달러)	(1.00)	(1.00)	(1.40)	13.39

재무상태표

8월 31일 기준 (백만달러)	2022	2023	2024	2025
유동자산	1	1	2	513
현금 및 현금성자산	0	0	0	512
매출채권	0	0	0	0
재고자산	0	0	0	0
기타단기자산	0	1	1	1
비유동자산	7	7	6	8,282
순 유형자산	7	5	5	1
기타 비유동자산	1	2	1	8,282
자산 총계	**8**	**8**	**7**	**8,795**
유동부채	0	2	3	10
매입채권	0	0	1	9
단기차입금	0	1	2	0
기타 유동부채	0	0	1	1
비유동부채	0	0	0	92
장기차입금	0	0	0	0
기타 비유동부채	0	0	0	92
부채 총계	**1**	**2**	**3**	**102**
보통주 자본금 및 주식발행초과금	10	11	12	8,355
이익잉여금	(2)	(5)	(8)	337
기타지분	0	0	0	0
자본 총계	**7**	**6**	**4**	**8,693**
부채 및 자본 총계	**8**	**8**	**7**	**8,795**

현금흐름표

8월 31일 기준 (백만달러)	2022	2023	2024	2025
영업활동에서의 현금흐름	**(2)**	**(1)**	**(0)**	**(4)**
당기순이익	(2)	(2)	(3)	349
감가상각비 & 무형자산상각비	0	0	1	1
비현금항목	1	1	1	(452)
비현금 운전자본 변동	(0)	(0)	1	99
투자활동에서의 현금흐름	**(6)**	**(1)**	**(0)**	**(7,432)**
고정&무형자산 변동	(12)	(1)	(0)	(7,433)
인수&사업매각	0	0	0	0
기타	6	1	0	1
재무활동에서의 현금흐름	**8**	**1**	**0**	**7,948**
배당금	0	0	0	0
차입금의 증가(감소)	3	1	0	(1)
자본금의 증가(감소)	5	0	0	7,948
기타	0	0	0	0
현금증감	0	(0)	0	512
기초현금	0	0	0	0
기말현금	0	0	0	512
Free cash flow	**(8)**	**(1)**	**(0)**	**(5)**

재무비율 및 주당지표

8월 31일 기준	2022	2023	2024	2025
증감률 (%)				
매출액	n/a	50.9	413.0	84.1
영업이익	적지	적지	적지	흑전
순이익	적지	적지	적지	흑전
희석 EPS	적지	적지	적지	흑전
주당지표				
희석 EPS	(1.0)	(1.0)	(1.4)	13.4
BPS	3.0	2.5	1.6	37.0
DPS (보통주)	0.0	0.0	0.0	0.0
Valuations (배)				
P/E*	n/a	n/a	n/a	n/a
P/B*	5.6	5.6	7.1	1.2
EV/EBITDA	n/a	n/a	n/a	n/a
비율 (%)				
ROE	n/a	n/a	n/a	7.5
ROA	n/a	n/a	n/a	7.9
ROIC	n/a	n/a	n/a	8.1
배당성향	n/a	n/a	n/a	n/a
배당수익률 (보통주)	0.0	0.0	0.0	0.0

참고: * 지배주주기준
자료: Bloomberg, 삼성증권

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 5월 19일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 5월 19일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 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 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

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