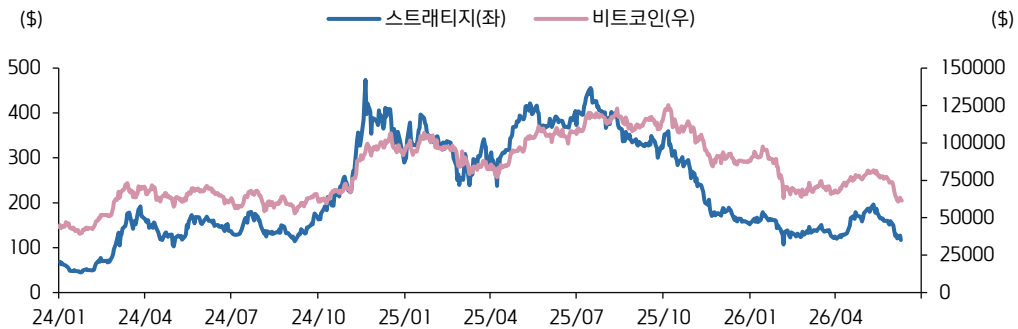


Kiwoom Digital Issue Scan

키움증권 리서치센터 투자전략팀
디지털자산/원자재 심수빈

스트래티지, 비트코인 추가 매도에 대한 경계감

비트코인과 스트래티지 주가 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

- 스트래티지는 5월 말 우선주 STRC 배당금 지급 자원 확보를 목적으로 32BTC를 매도. 이후 보통주 신규 발행·매도로 자금을 마련해 비트코인을 재매수(1,550BTC). 매도 규모 대비 매수 규모가 훨씬 크지만, 스트래티지의 비트코인 추가 매도 우려 상존
- 이는 스트래티지의 자금 조달 구조에서 기인. 스트래티지는 2020~2024년 전환사채 발행, 2025년 이후 우선주 발행 및 보통주 신규 발행·매도를 통해 비트코인 매입 자금을 조달. 특히 최근 우선주 발행은 정기적인 현금 유출 부담으로 연결. STRC의 변동 배당률은 발행 초기 9.0%에서 11.5%까지 상승했고, 최근에는 배당 주기를 월 1회에서 월 2회로 변경. 그러나 STRC 시장가(95.81달러)는 여전히 발행가(100달러)보다 낮은 가격대를 유지. 이는 우선주 수요가 충분히 강하지 않으며, 배당 부담이 스트래티지의 현금 운용에 부담으로 작용할 가능성이 있음을 시사
- 스트래티지가 달러 준비금(10억 달러)을 보유한 만큼, 단기간 내 대규모 비트코인 매도 가능성은 제한적. 그러나 연간 우선주 배당 금액(약 17억 달러)을 고려했을 때, 5월 말과 같이 배당 자원 확보를 목적으로 하는 소규모 비트코인 매도 가능성은 열어둘 필요
- 스트래티지의 비트코인 매도 우려가 완전히 해소되기 위해서는 비트코인의 추세적 가격 반등이 필요. 그러나 최근 가격 흐름과 매크로 여건을 고려하면 단기간 내 강한 반등을 기대하기는 어려우며, 관련 우려는 비트코인 투자심리에 부담으로 작용할 전망

<Compliance Notice>

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.

<고지사항>

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.