



## Overweight

### Top Picks 및 관심종목

\*CP 2026년 7월 1일

NAVER (035420)

BUY | TP 400,000원 | CP 197,400원



Analyst 이준호 junholee95@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 7월 2일 | 산업분석\_Update

# 디지털자산/인터넷

## Open USD 출범과 영향, 원화 스테이블코인 예상

### Open USD, 스테이블코인 시장 게임 체인저 후보

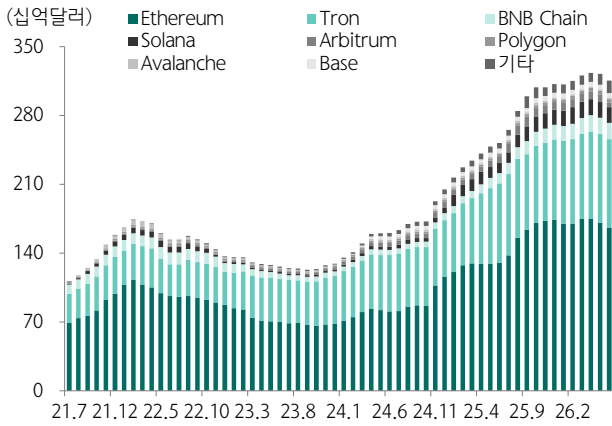
6월 30일 스테이블코인 컨소시엄 오픈 스탠다드가 140개 이상의 기업들과 협력하여 올해 하반기 신규 달러 스테이블코인 OUSD(Open USD)를 출시할 계획임을 공개했다. 오픈 스탠다드의 CEO는 스트라이프가 지난 11월 인수한 브리지의 공동 창업자가 맡는다. OUSD의 특징은 발행 및 상환 수수료를 최소화하고 준비금 운용 수익 대부분을 참여 기업, 즉 유통 기업에 환원하는 구조라는 점이다. 비자, 블랙록, 스트라이프, 마스터카드, 클라우드 플레이어, 구글, 쇼피파이, 코인베이스, OKX, 리플 등 다양한 산업의 기업들이 협력한다. 국내에서는 삼성전자, 한화그룹, 두나무, 카카오뱅크 등이 참여했다. 해당 발표와 함께 USDC를 발행하는 서클의 주가는 -17.5% 하락했다. USDC의 가장 강력한 해자는 2가지였다. 바로 1) 미국 제도권 내 최대 발행량, 2) 미국 1위 거래소 코인베이스와의 강한 연대다. 물론 기존 USDC의 생태계와 네트워크를 단기간에 대체하기는 어렵겠지만 이전 PYUSD, SoFiUSD, USDG 대비 강한 경쟁자의 등장임은 분명하다. 서클의 준비금에 대한 수익은 코인베이스만이 쉐어받는 구조지만 OUSD는 발행사의 수익을 최소화하고 유통사가 유통량에 따라 준비금 수익을 나눠가질 수 있는 구조로 파악된다. 서클이 방어를 위해 준비금 수익을 유통사에 추가로 배분하는 구조로 변환한다면 단기 수익성이 훼손될 가능성이 있다. 지니어스 액트의 시행을 앞둔 시점에서 기업과 거래소들이 채택할 유인이 충분하다. 심지어 서클과 USDC를 함께 만들었던 코인베이스까지 파트너사로 참여했다는 점이 주요하다. 클래리티 액트가 아직 상원에 머물러 있지만 활동성 보상으로의 지급은 허용하는 기초이기에 유통 파트너사들의 광범위한 리워드 제공이 예상된다. OUSD가 향후 USDT와 USDC가 양분하고 있는 시장에 새로운 게임 체인저가 될 수 있는 유력한 후보라고 판단한다.

### 원화 스테이블코인의 구조 예상

OUSD의 등장은 원화 스테이블코인을 논의하고 있는 국내에도 큰 시사점을 준다. 국내는 애초에 컨소시엄을 중심으로 한 발행을 계획하고 있다. 이번 오픈 스탠다드 컨소시엄의 OUSD가 보여준 구조는 발행사의 수익 최소화, 유통사의 경쟁력에 따른 준비금 수익 배분이다. 국내의 원화 스테이블코인 발행도 이러한 구조로 형성될 가능성이 높다. 스테이블코인은 결국 수요에 의해 발행량이 결정되기에 발행보다 유통에서의 경쟁력이 중요하며, 유통량에 따라 수익도 결정될 것이다.

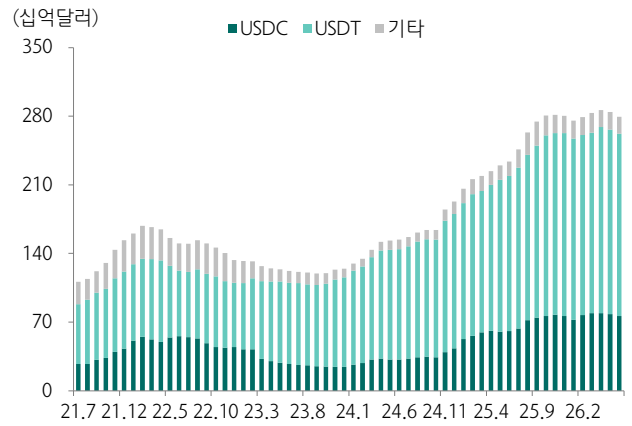
인터넷 산업에서는 NAVER를 Top Pick으로 유지한다. 두나무 합병 예정일은 9월 30일이다. 합병은 아직 진행되지 않았지만 두나무에 대한 전통 금융사들의 투자를 통해 발행부터 유통까지의 그림이 그려졌다. 국내 간편결제 1위, 온라인 광고 1위, 온라인 커머스 2위 사업자 NAVER와 국내 디지털자산 1위 거래소 두나무의 경쟁력은 압도적이다. 디지털자산기본법에 대한 논의가 재개되고 있기에 제도화에 대한 기대감을 가질 시점이다. 2025년 6월에는 스테이블코인 사업 채택에 대한 무차별한 상승을 보였지만 이제는 다르다. 유통 경쟁력과 사업 확장성을 갖춘 기업들이 부각 받을 것으로 예상, NAVER의 기업 가치 상승을 전망한다.

도표 1. 스테이블코인 체인별 발행량. 이더리움 53%, 트론 28%



자료: Artemis, 하나증권

도표 2. 스테이블코인 코인별 발행량. USDT 65%, USDC 27%



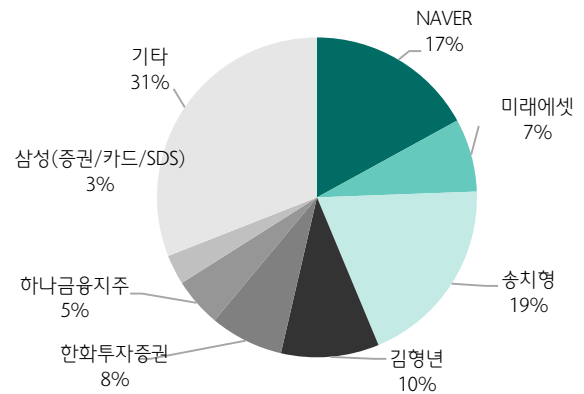
자료: Artemis, 하나증권

도표 3. Open USD 설명



자료: Open Standard, 하나증권

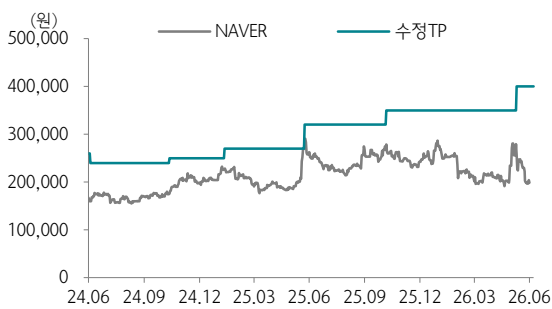
도표 4. 네이버파이낸셜 합병 후 지분 구조



자료: 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

NAVER



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.6.9	BUY	400,000		
25.11.5	BUY	350,000	-32.75%	-18.00%
25.6.23	BUY	320,000	-24.15%	-9.22%
25.2.10	BUY	270,000	-25.16%	-0.19%
24.11.11	BUY	250,000	-18.33%	-7.20%
24.7.3	BUY	240,000	-29.94%	-25.13%
24.4.16	BUY	260,000	-31.83%	-25.08%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 7월 2일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(이준호)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(이준호)는 2026년 7월 2일 현재 해당회사의 유가증권만을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- **투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**  
BUY(매수)\_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락  
Reduce(비중축소)\_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 하락 가능

- **산업의 분류**  
Overweight(비중확대)\_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락  
Underweight(비중축소)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	97.27%	2.73%	0.00%	100%

\* 기준일: 2026년 06월 29일