

GROWTH RESEARCH

2025.07.17 (목)

[스테이블코인 산업보고서]

국경 없는 통화 스테이블코인

Analyst. 한용희, 박재은



목차

Part 1. 스테이블코인은 'ChatGPT'의 순간

Part 2. 가장 저렴하고 빠른 송금수단, 결제시장을 바꾼다

Part 3. 글로벌 결제 시장의 핵심 수단으로 부상

Part 4. 미국의 달러 패권 전략과 한국의 통화 방어 전선

Part 5. 관련 기업

기업분석

쿠콘(294570)

NHN KCP(060250)

Intro

스테이블코인(StableCoin)은 미국 달러나 금 등 특정 자산의 가치에 고정되거나 안정적으로 유지 되도록 설계된 암호화폐의 일종으로, 공개 블록체인 기술을 활용해 거래를 정산하는 가상자산 시장의 주요 결제 수단이다.

스테이블코인은 같은 암호화폐인 비트코인, 이더리움 등과 비교해 시가총액은 상대적으로 작지만, 압도적인 거래량을 보여주고 있다. 최근 수개월 간 스테이블코인은 암호화폐 전체 거래의 2/3을 차지하고 있으며, '24년의 총 이체 규모는 약 27조 6천억 달러로 추정되며, 비자와 마스터 카드의 거래 규모를 넘어선 것으로 보인다. TABC(Treasury Borrowing Advisory Committee)는 '28년에 스테이블코인 시가총액이 2조 달러에 근접할 것으로 전망한다.

본 보고서에서는 스테이블코인의 정의와 역할, 그리고 원화 기반 스테이블 코인 도입 현황을 살펴 며 스테이블코인 트렌드 정립에 따른 관련 기업을 분석하고자 한다.

Part 1. 스테이블코인은 'ChatGPT'의 순간

NHN KCP: +132%
쿠콘: +150%

현재 시장은 스테이블코인 관련주 발굴에 적극이다. 관련된 언론보도만 나와도 해당 종목의 주가가 최소 10% 이상 움직이는 상황이다. 시장에서 스테이블코인 대장주로 불리는 NHN KCP는 올해 최저점인 6,860원 대비 약 132% 상승했고, 뒤늦게 관련주로 주목받은 쿠콘 역시 15,000원대의 박스권에서 4만원대 후반까지 약 150% 급등한 상태이다. 헥토파이낸셜, 다날, KG이니시스 등 다른 관련 종목들도 올해 최저점 대비 최소 50% 이상의 큰 상승률을 기록하고 있다.

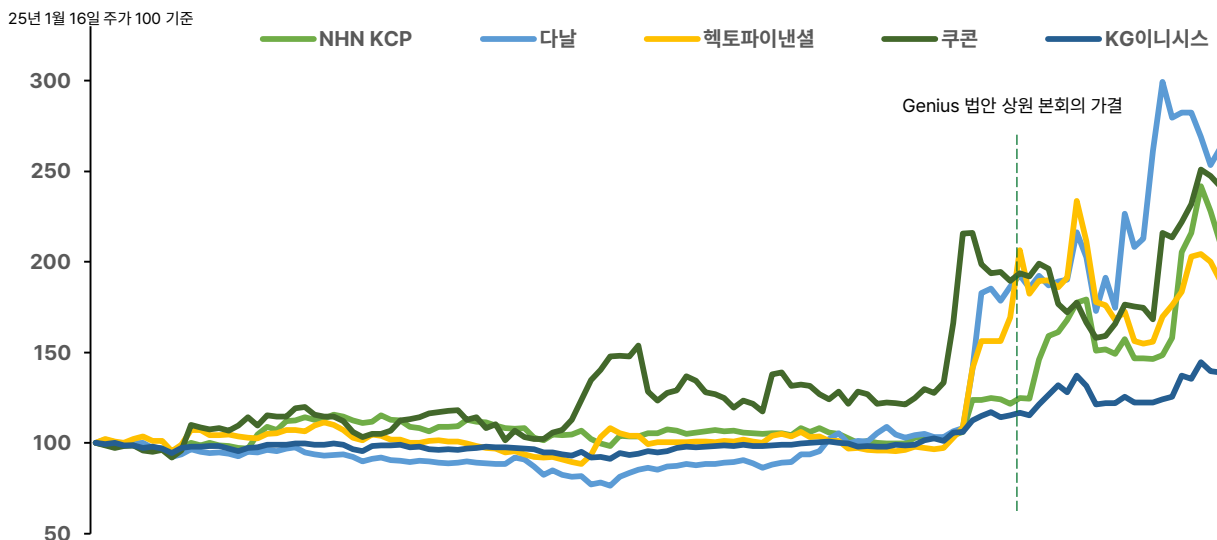
**스테이블코인:
ChatGPT의 순간
맞이할 것**

씨티은행의 자회사인 Citi Institute는 최근 디지털 달러에 관한 연구 보고서를 발표하며, **스테이블코인이 금융시장에 있어 'ChatGPT의 순간'을 맞이할 것이라고 전망**하였다. 이는 스테이블코인이 향후 AI 메가 트렌드에 필적할 만큼 높은 주목도와 파급력을 지니게 될 것임을 시사하는 상황이다.

**기존 레거시 방식의
전환점**

스테이블코인이 최근 시장에서 각광받는 가장 근본적인 이유는, 해당 기술이 기존 금융 시장의 규칙, 수익모델, 경쟁구도를 근본적으로 뒤흔들 수 있는 전환점으로 작용할 수 있기 때문이다. 스테이블코인은 기존의 레거시 결제 시스템과 비교하여 송금과 결제의 **"효율성 측면"에서 압도적인 장점**을 지니고 있으며, 이러한 기술적 우위는 기존 금융 인프라를 대체하거나 재편할 수 있는 가능성으로 이어지고 있다.

스테이블코인 관련주 6개월 주가 추이



자료 : 한국거래소, 그로스리서치

Part 2. 가장 저렴하고 빠른 송금수단, 결제시장을 바꾼다

스테이블코인 1달러 = 1코인

스테이블코인(Stablecoin)은 미국 달러나 금 등 특정 자산의 가치에 연동되어, 그 가치를 안정적으로 유지하도록 설계된 암호화폐의 일종이다. 공개 블록체인 기술을 기반으로 거래가 정산되며, 가상자산 시장에서 주요 결제 수단으로 사용된다. 현재 스테이블코인 시장의 약 83%는 달러 기반 스테이블코인이 차지하고 있다. 초기에는 암호화폐 거래소 내에서 다른 코인의 매매를 위한 중간 매개로 활용되었으나, 현재는 거래소 간 자금 이동, 글로벌 결제, 송금 등 다양한 분야로 사용처가 확대되고 있다.

기존 레거시 방식 3~4단계의 중개 과정

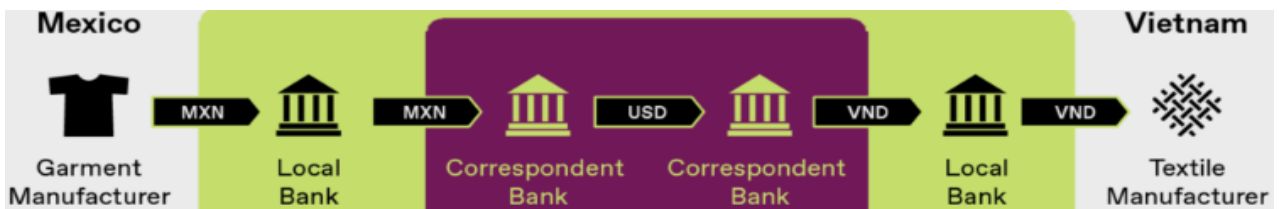
기존 레거시 결제 시스템을 통해 결제 또는 송금을 진행할 경우, 일반적으로 ①발신 은행 → ②카드사 또는 결제 네트워크 → ③PG(결제 대행사) → ④가맹점 은행의 순서로 최소 3~4단계의 중개 과정을 거치게 된다. 각 단계마다 거래 데이터의 이전 및 검증이 필요하며, 특히 국경 간 결제의 경우 중개 은행이 추가되어 중개 단계가 더 복잡해질 수 있다. 이러한 구조에서는 각 주체가 일정 수준의 마진을 확보해야 하기 때문에, 필연적으로 수수료가 발생할 수밖에 없다.

스테이블코인 방식 1~2단계의 중개 과정

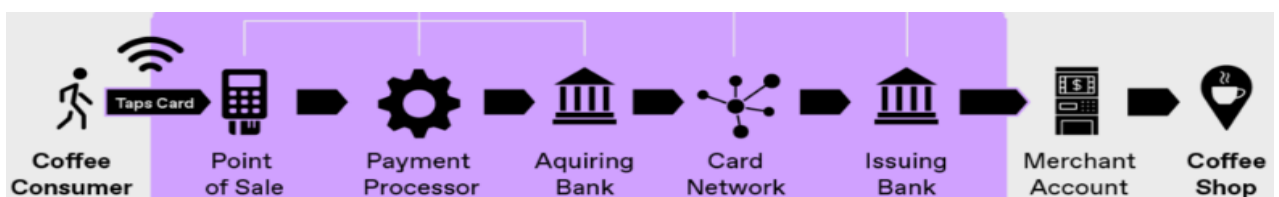
반면, 스테이블코인을 활용한 송금 및 결제 방식은 구조가 단순하다. ①지갑 또는 거래소 → ②퍼블릭 블록체인 → ③지갑 또는 거래소의 1~2단계만으로 중개가 축소되며, 은행이나 카드사와 같은 다중 중개자가 필요하지 않다. 이에 따라 중개 수수료가 거의 제거되고, 비용 구조가 획기적으로 간소화된다. 실제로 발생하는 비용은 블록체인 네트워크에서의 트랜잭션 처리를 위한 계산 작업에 대한 수수료, 즉 가스비(gas fee)뿐이다.

레거시 송금 및 결제 방식

<국제 B2B 송금 단계>



<신용카드 결제 단계>



가장 저비용 수단

스테이블코인은 현재 달러를 송금하는 가장 저비용 수단으로 평가받고 있다. 신용카드 결제 시 평균 24%의 수수료가 부과되며, 국제 송금의 경우 SWIFT 시스템을 경유해 기본 수수료만 \$20~50 수준이고, 여기에 중개 은행 수수료와 환율 스프레드가 추가로 발생한다. 반면, 스테이블코인을 활용한 결제 및 송금은 \$0.01 이하의 비용으로 가능하다는 점에서, 비용 효율성 측면에서 현격한 우위를 지닌다.

*SWIFT: 전 세계 은행 간 국제 송금 메시지를 중개하는 통신 네트워크로, 실제 자금 이동이 아닌 송금 지시 정보 전달하는 역할 수행

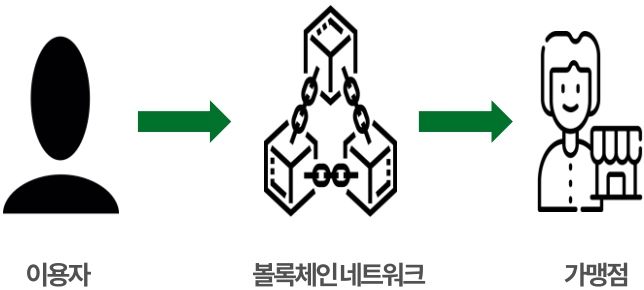
신용카드: \$250
SWIFT: \$390
스테이블코인: \$55

예를 들어, 1만 달러를 송금할 경우를 가정하면 신용카드를 사용할 경우 평균 수수료를 2.5%를 적용해 약 250달러의 비용이 발생한다. SWIFT 국제송금을 이용할 경우, 기본 수수료와 환율 스프레드가 함께 부과되어 약 390달러의 총 비용이 소요된다. 반면, 스테이블코인을 활용하면 평균 약 0.55%의 수수료만 발생하며, 약 55달러로 동일 금액의 송금이 가능하다. 이는 스테이블코인이 신용카드 대비 약 78%, SWIFT 대비 약 85.9%의 비용 절감 효과를 제공한다는 것을 의미한다.

24시간 연중무휴 즉시 입금

중개기관 제거의 효과는 비용 절감뿐만 아니라 시간 측면에서도 긍정적으로 작용한다. 기존 레거시 결제-송금 시스템은 결제 이후 가맹점에 정산되기까지 최소 1~3일의 시간이 소요된다. 특히 카드 결제의 경우 VAN 및 PG사를 거치기 때문에, 실제 가맹점주가 대금을 수령하는 데에는 길게는 한 달 이상 소요되는 경우도 발생한다. 반면, 스테이블코인을 활용한 결제는 블록체인 네트워크에서의 계산 작업만 완료되면 수초에서 수분 이내에 송금 및 정산이 가능하다. 또한, 은행 영업시간이나 지리적 경계의 제약 없이 24시간 365일 언제든지 결제가 가능한 구조를 갖추고 있다는 점에서도 기존의 결제 방식을 완전히 뒤바꿀 수 있다는 점에서 시장의 주목을 받고 있다.

스테이블코인 송금 및 결제 방식



해외 송금 방식 비교

	SWIFT	스테이블코인
송금 시간	최장 3일	사실상 실시간
수수료	1~5%	0.01~0.7%
환율	환율 스프레드 적용	실시간 환율
수령 방식	수취인 계좌	디지털 지갑

Part 3. 글로벌 결제 시장의 핵심 수단으로 부상

Shopify 스테이블코인 결제 지원

이러한 효율성 덕분에 아마존, 월마트 등 글로벌 리테일 기업들은 자체 스테이블코인을 개발하여 연간 수십억 달러에 달하는 결제 수수료 절감을 추진하고 있다. **Shopify 또한 Coinbase와의 파트너십을 통해 글로벌 스테이블코인 결제를 지원**하는 등 시장 내 도입이 본격화되고 있다. 스테이블코인을 활용한 거래는 급격한 성장세를 보이고 있다.

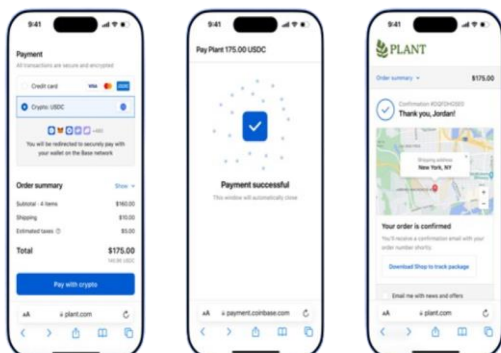
스테이블코인 압도적 거래량

스테이블코인은 같은 암호화폐인 비트코인, 이더리움 등과 비교해 시가총액은 상대적으로 작지만, 압도적인 거래량을 보여주고 있다. **최근 수개월 간 스테이블코인은 암호화폐 전체 거래의 2/3을 차지**하고 있으며, '24년의 총 이체 규모는 약 27조 6천억 달러로 추정되며, 비자와 마스터카드의 거래 규모를 넘어선 것으로 보인다.

스테이블코인 시가총액 2조 달러

스테이블코인이 미국 달러를 대신할 새로운 달러 결제 수단으로 급부상함에 따라 시장 규모 또한 급격히 성장할 것으로 추정된다. **TABC(Treasury Borrowing Advisory Committee)는 '28년에 스테이블코인 시가총액이 2조 달러(한화 약 2,790조원)에 근접할 것으로 전망했다.**

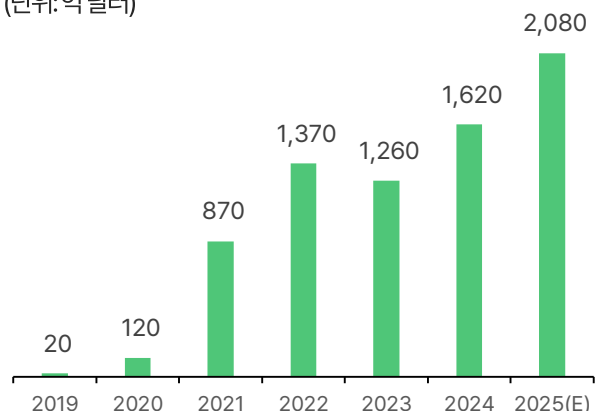
코인베이스스테이블코인 결제 방식



자료 : Coinbase, 그로스리서치

스테이블코인 평균 유통량 추이

(단위: 억 달러)



자료 : Allium, Visa, 그로스리서치

Part 4. 미국의 달러 패권 전략과 한국의 통화 방어 전선

미국 스테이블코인 도입 이유

미국이 스테이블코인을 제도화하며 전략적으로 지원하는 배경에는 미국 국채 수요 보완과 달러 패권 강화라는 목적이 있다. 중국은 미국의 달러 무기화에 대응해 미국 국채 보유를 2021년 1조 700억 달러에서 2025년 7,654억 달러로 약 26% 축소하였고, 그공백을 테더(USDT)·서클(USDC) 등 스테이블코인 발행사들이 메우고 있다. 이들 발행사의 미국 국채 보유액은 총 1,449억 달러로, 한국보다 많으며 1년 만에 1,295% 증가한 수준이다.

스테이블코인 국채 수요

미국은 GENIUS 법안을 통해 스테이블코인의 준비자산을 단기 국채로 유도하며, 민간자금을 국채 수요로 전환하고 있다. 동시에 스테이블코인은 미국 외 지역에서 디지털 달러 역할을 하며, 인플레이션 대응 수단으로 신흥국 수요도 급증 중이다. 이러한 구조는 스테이블코인이 미국의 '미니 양적완화' 수단이자 글로벌 달러 확산 도구로 기능하고 있음을 보여준다.

국내 통화 질서 우려 스테이블코인 법제화

한국 정부도 달러 기반 스테이블코인의 확산이 국내 통화 질서에 미칠 영향을 우려해, 원화 기반 스테이블코인의 제도화를 본격 추진하고 있다. 달러 스테이블코인이 국내에서 결제 및 송금 수단으로 사용될 경우, 원화를 사실상 대체하면서 중앙은행의 통화정책 통제력이 약화될 수 있기 때문이다. 이에 따라 국회에서 '디지털자산기본법'을 발의해 원화 스테이블코인 발행의 법적 근거를 마련 중이다. 이러한 정책적 흐름은 한국 주식시장에서도 관련 기업과 산업에 영향을 미칠 수 있어 향후 제도 변화에 따른 시장의 움직임이 지속적으로 나타날 가능성이 큰 상황이다.

GENIUS 법안 설명자료


INSIGHT

Stablecoin Legislation: An Overview of S. 1582, GENIUS Act of 2025

Updated May 19, 2025

On May 8, the Senate voted not to invoke cloture to proceed to S. 1582, the Guiding and Establishing National Innovation for U.S. Stablecoins Act of 2025, or GENIUS Act. An overview of S. 919, an earlier version of this bill, may be found [here](#). An overview of key policy issues can be found [here](#). The bill would establish a regime to regulate stablecoins, as described below.

Requirements for Issuing Payment Stablecoins

자료 : 미국 의회 도서관, 그로스리서치

Part 5. 관련기업

스테이블코인 관련기업

(단위 : 억원)

기업명	기업개요	시가총액
NAVER (035420)	• '99년 설립. '08년 유가증권시장 이전 상장 • 주요 사업: 인터넷 검색 포털 네이버 기반 광고, 커머스, 핀테크 사업 영위 • 매출 비중:서치플랫폼 36.3%, 커머스 28.3%, 핀테크 14.1%, 콘텐츠 16.5% • 코인 생태계 핵심 거래소인 업비트(두나무)와 협업 발표 • Npay 월렛 출시하며 디지털 자산 지갑 서비스 테스트 중으로 스테이블코인 시장 확대시 수혜 가능성 증가	396,885
헥토파이낸셜 (234340)	• '00년 설립. '19년 코스닥 상장 • 주요 사업: 가상계좌서비스 기반 통합전자금융 서비스 제공 • 매출 비중: 간편현금결제 17.68%, 가상계좌 12.74%, PG 54.34% 등 • 업계에서 유일하게 지준이체 가능한 지급이체 인프라 보유로, 향후 스테이블코인 도입시 가맹점 정산, 환전 수요 등 대응 가능	2,524
KG이니시스 (035600)	• '98년 설립. '02년 코스닥 상장 • 주요 사업: 전자지불결제대행업(PG) 및 글로벌 통합 결제서비스 제공 • 매출 비중: 전자상거래 및 유통 67.4%, 요식업 25.5%, 미디어 및 방송 4.6% • 19만 온라인 가맹점들의 대표 가맹점, PG사로서 스테이블코인 발행사와 소비자를 잇는 가교 역할 기대	3,320
NHN KCP (060250)	• '94년 설립. '02년 코스닥 상장 • 주요 사업: 종합결제기업으로, 온라인/오프라인 결제 서비스 제공 • 매출 비중: 온라인결제 89.51%, 오프라인결제 9.22%, 프로젝트사업 1.28% • PAYCO, KCPpay 등 간편결제 서비스를 통해 쿠팡, 네이버, 애플, 아마존 등 글로벌 기업 가맹점 다수 보유. 스테이블코인 유통까지 담당할 것으로 예상 • 지난 6월 총 11종의 스테이블코인 발행에 대한 상표권 출원 완료	6,394
쿠콘 (294570)	• '06년 설립, '21년 코스닥 상장 • 주요 사업: API 상품 기반 비즈니스 데이터 제공 사업 영위 • 매출 비중: 데이터 45.5%, 페이먼트 54.5% • API 기반 금융 데이터 인프라 기반 스테이블코인 처리/정산/연동 등 허브역할 • 현재 글로벌 스테이블코인 사업자와 협력 논의 중	4,871

자료 : 그로스리서치

쿠콘(294570)

스테이블코인으로 또 다른 시장이 열린다

투자포인트

API 서비스 활용한 데이터/간편결제 서비스 제공 기업

동사는 '06년에 설립되어 '21년 4월 코스닥시장에 상장한 기업이다. 동사는 금융, 공공기관 등의 데이터를 수집하여 고객사가 필요한 데이터를 API(Application Programming Interface) 형태로 연결해주는 B2B 데이터 플랫폼 업체이다. 매출 비중은 데이터 서비스 45.5%, 페이먼트 서비스 54.5%로 구성되어 있다.

스테이블코인 도입과 동사 API 서비스는 한물

향후 스테이블코인 도입과 관련하여 동사의 페이먼트 API 사업 부문의 수혜가 기대된다. 페이먼트 API는 앱, 웹사이트, 기업 시스템이 외부 결제 기능을 연동할 수 있도록 제공되는 인터페이스로, 고객이 별도 결제 시스템을 개발하거나 PG사 등과 연동할 필요 없이 결제, 송금 등 금융 기능을 손쉽게 사용할 수 있는 모듈형 서비스를 말한다. **'25년부터 본격적으로 지급결제 수단으로써 스테이블코인의 사용량이 증가하는 만큼, 플랫폼 간 데이터 연동과 거래 처리량이 급증할 것으로 예상되며, 이에 대응할 수 있는 검증된 인프라를 가진 동사의 API 서비스 수요가 확대될 것으로 예상된다.**

주요 스테이블코인 사업자와 협업 검토

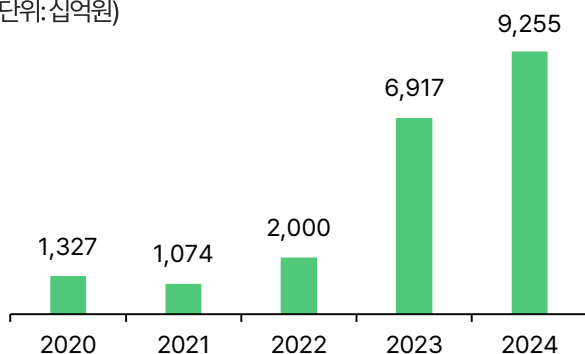
동사는 **스테이블코인 발행사 및 사업자와 스테이블코인 지급결제를 위한 협업을 추진 중**이라고 밝혔다. 협업이 현실화될 경우, 동사는 국내외 금융기관 및 핀테크 기업들을 대상으로 글로벌 스테이블코인을 활용한 간편 결제 솔루션을 제공할 수 있게 된다. **특히 해외 간편 결제 서비스 시장 진출 논의를 통해 매출 성장을 꾀할 수 있을 것으로 기대된다.** '24년 외국인 관광객의 국내 소비 결제 금액은 9.3조원으로 전년 대비 33.8% 증가했으며, 온라인 해외 결제 시장 규모 또한 전년 대비 18.6% 증가한 8.1조원을 기록하는 등, 당장 **원화 기반 스테이블코인의 도입 가능성이 지연되더라도 동사의 API 서비스가 수혜를 입을 가능성이 높을 것으로** 판단된다.

데이터, 페이먼트 양쪽
API 서비스 수요 급증
전망

스테이블코인과 함께
해외 간편 결제 시장
본격 진입

방한 외국인 관광객 국내 소비 금액

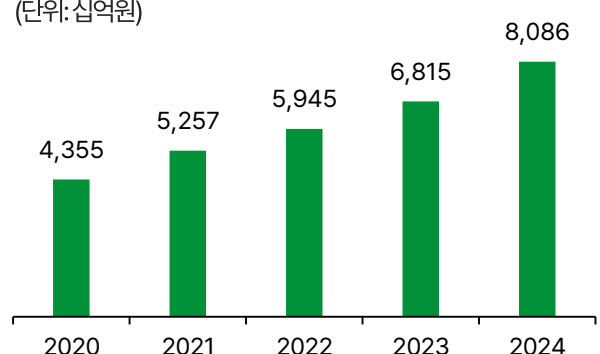
(단위: 십억원)



자료 : 한국관광공사, 언론보도, 그로스리서치

국내의 온라인쇼핑 해외직접구매액

(단위: 십억원)



자료 : 통계청, 그로스리서치

NHN KCP(060250)

국내 1등 PG사는 스테이블코인 날개 엮고 훨훨

투자포인트

신용카드 결제 1위 PG 기업

동사는 '94년에 설립되어 '02년 1월 코스닥시장에 상장한 기업이다. 동사는 온/오프라인 전자결제 전문 기업으로, 전자결제 지급대행 PG(Payment Gatement), 온/오프라인 부가통신망 VAN(Value Added Network) 서비스 등을 제공하고 있다. 매출비중은 온라인결제 89.51%, 오프라인결제 9.22%, 프로젝트사업 1.28%로 구성되어 있다.

발행에서 유통까지, 스테이블코인 주도권잡기 경쟁

동사는 PAYCO, KCPpay 등 간편결제 서비스를 제공 중으로, 네이버, 쿠팡 등 국내 대형 가맹점 뿐만 아니라 애플, 아마존 등 글로벌 기업들의 가맹점을 또한 다수 보유 중이다. 지급결제 수단으로써 스테이블코인 시장이 확대될수록 거래액 및 가맹점 보유 측면에서 시장 점유율 1위 자리를 공고히 유지 중인 동사의 수혜가 가장 클 것으로 기대된다.

또한 동사는 지난 6월 KRWPS, KSKOR 등 총 11종의 스테이블코인 발행에 대한 상표권 출원을 완료한 상황으로, 발행 이후 확보 중인 수십만개의 가맹점을 기반으로 PG 사업자 특성상 직접 유통까지 담당할 것으로 예상된다. 발행뿐만 아니라 유통까지 담당할 경우 PG사 확보 경쟁에 따른 수수료 부담이 타 경쟁사 대비 확연히 감소할 것으로 기대되며, 이에 비즈니스의 주도권 확보와 동시에 실적 개선까지 이끄는 기회가 될 수 있다.

안전성 위해서라도 PG사 역할은 필수불가결

스테이블코인 사용에 있어 쟁점이 되는 부분은 단연코 안전성이다. PG사는 디지털 결제 시 정보 중계, 거래 승인 및 정산 뿐만 아니라 정보 유출 방지를 위한 보안 시스템까지 갖춰야 하기 때문에 스테이블코인 활용성에 대해서 PG사들의 역할이 크게 중요해질 것으로 예상된다. 이에 따라 결제 시스템 및 인프라를 갖춘 PG사들의 수혜가 예상된다. 특히 동사의 경우 기존 신용카드 결제 1위 PG사인 만큼 스테이블코인이 결제 수단으로써 공고히 자리 잡게 된다면 동사의 수혜강도가 가장 높을 것으로 기대된다.

총 11종 스테이블코인
상표권 출원 완료
본격 시장 진입 신호탄

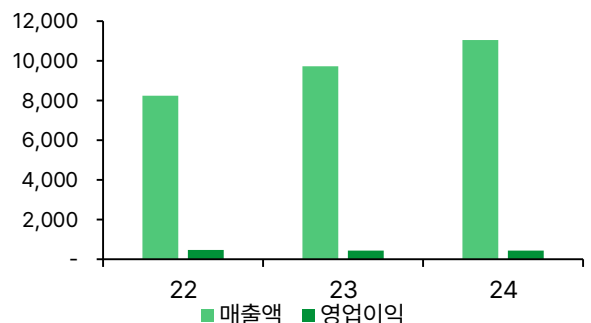
중요해지는 PG사 역할,
커지는 수혜 강도

NHNKCP 핵심파트너사

E-commerce	OOO & ETC	Fashion & Food	Retailer	Global merchant	Entertainment	Tour & Airline	Health & Edu
COUPON	배달의민족	HUGOB	11	Microsoft	Onn	yanolja	이비서
W.CONCEPT	이마트	HYUNDA	CLOUTIER	Adobe	NETFLIX	Expedia	Udacity
수영개방터	ASDA	CROCS	comet	Agnes	Netflix	Hotels.com	Udacity
이마트	이마트	ASDA	SSG.COM	Agnes	Netflix	Hotels.com	Udacity
HYUNDAI	이마트	ASDA	SSG.COM	Agnes	Netflix	Hotels.com	Udacity
이마트	이마트	ASDA	SSG.COM	Agnes	Netflix	Hotels.com	Udacity
이마트	이마트	ASDA	SSG.COM	Agnes	Netflix	Hotels.com	Udacity
이마트	이마트	ASDA	SSG.COM	Agnes	Netflix	Hotels.com	Udacity
이마트	이마트	ASDA	SSG.COM	Agnes	Netflix	Hotels.com	Udacity
이마트	이마트	ASDA	SSG.COM	Agnes	Netflix	Hotels.com	Udacity

3개년 영업실적

(단위: 억원)



자료 : NHNKCP, 그로스리서치

자료 : NHNKCP, 그로스리서치

Compliance Notice

- 동 자료에 게재된 내용은 조사분석담당자본인의의견을정확히반영하고있으며, 외부의부당한압력이나간섭없이작성되었음을확인합니다.
- 동 자료는 투자 판단을 위한 정보제공 및 교육용일뿐 해당 주식에 대한 가치를 보장하지 않습니다.
- 투자판단은 본인 스스로 하며, 투자행위와 관련하여 어떠한 책임도 지지 않습니다.
- 동 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재에 대한 증빙 자료로 사용될 수 없습니다.
- 당사는 해당 자료를 전문투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 작성자는 해당 기업의 유가증권을 발간 전에 보유하고 있지 않으며, 발간 후에 매수·매도할 수 있습니다.
- 동 자료에 대한 저작권은 그로스리서치에 있습니다. 당사의 허락 없이 무단 복사 및 복제, 대여를 할 수 없습니다.