



토큰화 주식시장의 미래와 유니스왑



토큰화 주식시장이 커질수록 유니스왑의 성장 기회도 확대된다

Author: Ricky Sohn

Email: bluelakehq@gmail.com

Relevant Links: www.lightwoodcap.com, www.bluelake.kr

Summary | 핵심 요약

- 주식 토큰화는 전통 금융자산과 투자 수요를 블록체인으로 옮긴다. 해외 투자자가 지갑과 금융 앱을 통해 글로벌 주식에 접근하기 쉬워지면서, 신규 자산과 반복적인 거래 수요가 온체인 시장으로 유입될 전망이다.
- 유니스왑은 코인과 토큰화 주식을 잇는 종합 금융 허브로 확장할 수 있다. 유동성 풀과 외부 서비스 연동, 규제 요건을 반영할 수 있는 기능을 바탕으로 증권사·지갑·발행사의 거래 수요를 연결한다.
- 거래 증가가 UNI 가치로 연결되는 구조는 이미 작동하고 있다. 프로토콜 수익과 반복 소각이 그 연결고리다. 거래 자산과 이용 서비스가 늘어날수록 이 수익 구조의 확장 가능성도 커진다.
- 주식시장 규모를 고려하면 낮은 수수료율로도 수익 확대가 가능하다. 2031년 기준 시나리오는 신규 토큰화 주식·ETF 잔액 5조 달러와 해당 사업의 연간 프로토콜 수익 7.2억 달러를 가정한다.
- UNI는 토큰화 주식을 포함한 금융 거래 인프라의 성장에 투자하는 수단이다. 기준 시나리오의 현재가치는 토큰당 12.58달러다. 토큰화 주식시장의 확대가 유니스왑의 성장으로 이어진다는 것이 핵심 투자 논리다.

I 주식 토큰화는 주식 투자 수요를 블록체인으로 옮긴다

주식 토큰화는 기존 주식 투자 수요를 블록체인 거래시장으로 끌어오는 변화다. 동남아를 비롯한 해외 투자자에게도 미국 기업과 주식형 펀드는 중요한 투자 대상이지만, 계좌 개설과 자금 이체, 환전, 투자 가능 상품의 범위는 국가마다 다르다. 토큰화는 금융 앱이 주식·ETF를 온체인 자산으로 제공하고, 투자자가 지갑을 통해 이를 보유·거래할 수 있는 경로를 넓힌다.

잠재시장도 크다. 세계거래소연맹(WFE)의 2026년 9월 대시보드에 따르면 **글로벌 주식 시가총액은 164.5조 달러**다. 일부만 온체인으로 이동해도 상당한 규모의 신규 거래시장이 형성될 수 있다. [WFE 자료](#)

토큰화는 매수 이후의 활용 범위도 넓힌다. 상품별 이용 조건을 충족한 투자자는 미국 주식·ETF 토큰 등을 스테이블코인과 같은 지갑에 보관하고, 연결된 앱에서 교환하거나 자동 리밸런싱에 활용할 수 있다. 대출 서비스가 담보로 인정하는 상품은 매도하지 않고도 유동성을 확보하는 수단이 된다. 보유·거래·담보 활용이 연결되면서 최초 매수 이후에도 반복적인 거래 수요가 생기는 구조다.

성장의 축은 온체인 자산의 증가와 거래·활용 범위의 확대다. 따라서 이 자산과 투자자를 연결할 거래 인프라에 주목할 필요가 있다.

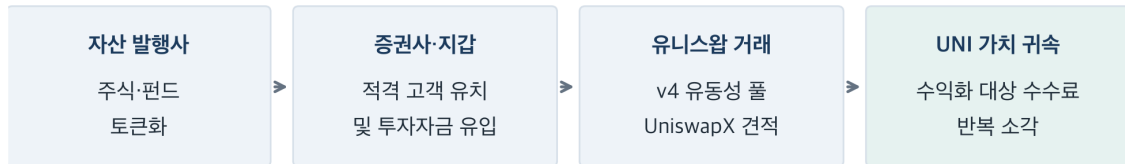
II 유니스왑은 토큰화 주식과 코인을 잇는 금융 허브로 확장할 수 있다

투자자가 유니스왑 웹사이트에 직접 접속하지 않아도 유니스왑의 사업은 성장할 수 있다. 증권사·지갑·투자 앱이 주문을 유니스왑의 스마트 컨트랙트나 거래 연동 기능으로 전달할 수 있기 때문이다. 투자자는 익숙한 앱과 현지 계좌 개설 절차를 이용하고, 유니스왑은 여러 금융회사의 고객 기반을 통해 거래 수요를 확보하는 구조다.



유니스왑의 **자동화 시장조성자(AMM)**는 유동성 공급자가 풀에 예치한 자산을 이용해 거래를 체결한다. 예를 들어 주식 토큰·USDC 풀에서는 투자자가 USDC를 넣고 주식 토큰을 받을 수 있다. 스마트 컨트랙트가 풀의 유동성과 정해진 규칙에 따라 교환 수량을 계산하고 거래를 실행하는 방식이다. 거래 규모에 비해 유동성이 충분할수록 가격 충격이 줄어 추가 주문을 유인할 수 있다. 다만 토큰화 주식도 개별 거래쌍의 유동성을 별도로 확보해야 한다.

그림 1 금융 서비스의 고객 기반이 유니스왑 거래로 연결되는 구조



자료: BlueLake. 규제 요건과 수익 귀속은 자산·거래 경로별로 다르다. UniswapX의 견적 경쟁 방식으로 체결된 거래를 모두 UNI 수수료 수익으로 간주하지 않는다.

사업 범위를 넓히는 기능은 두 가지다. **유니스왑 v4의 훅(hook)**은 거래와 유동성 공급에 별도 조건을 적용한다. 신원확인(KYC)·투자자 자격 심사를 통과한 지갑만 참여시키는 등 발행사의 규제 준수 요건을 거래 과정에 반영할 수 있다. 상품 발행이나 거래소 운영에 필요한 인허가는 별도다. **UniswapX**는 여러 시장 조성자의 견적 경쟁을 통해 거래를 체결하고 온체인에서 결제하는 방식이다. 자산별 참여 조건과 체결 방식에 맞춰 공통 거래 인프라를 활용할 수 있다.

표 1 금융자산 유통과 유니스왑의 연결 사례

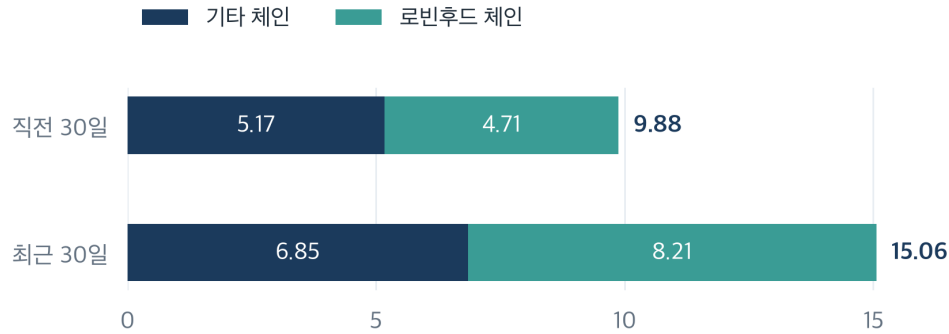
사례	확인된 진전	투자 관점의 의미
로빈후드 체인	2026년 7월 유니스왑 v2·v3·v4와 UniswapX 출시	주식 토큰의 유통을 유니스왑 거래로 연결할 수 있는 기반 확보
참여자 제한형 풀	v4에서 발행사가 거래·유동성 공급 참여자의 적격성 확인 가능	규제 대상 자산도 공통 프로토콜 인프라 활용 가능
SMBC 닛코·네더마인드	2026년 10월 일본 DeFi Gateway 개발 협약 체결, 2027년 중반 완성 목표	기존 증권사가 v4를 활용해 실물자산(RWA) 등의 거래 기반 구축

자료: 유니스왑 [로빈후드 체인·참여자 제한형 풀](#) 발표, [SMBC 닛코 보도자료](#). 일본 사업은 개발 단계이며, 구체적인 미국 주식 상품과 상용 서비스 인허가는 확인되지 않았다.

III 거래 수요는 이미 프로토콜 수익과 UNI 소각으로 이어지고 있다

유니스왑은 기존 거래 사업을 기반으로 토큰화 주식시장에 진입하고 있다. **2026년 10월 2일 기준 최근 30일간 프로토콜 수익은 1,506만 달러로, 직전 30일 대비 52.4% 증가했다.** 로빈후드 체인을 제외한 수익은 32.4% 늘어난 685만 달러, 로빈후드 체인 수익은 전체의 54.5%인 821만 달러였다. 여기서 프로토콜 수익은 유동성 공급자 몫을 포함한 전체 거래 수수료와 구분한다.

그림 2 로빈후드 체인과 기타 체인에서 함께 증가한 프로토콜 수익



자료: [DefiLlama 프로토콜 수익 API](#), 2026년 10월 4일 조회. 비교 기간은 8월 4일~9월 2일과 9월 3일~10월 2일 UTC. 단위: 백만 달러. Revenue와 holders revenue는 같은 계열로 한 번만 반영했다. 체인별 수익만으로 거래 자산의 구성을 알 수는 없다.

이 수치는 수익화 구조가 작동하고 있음을 보여준다. 다만 로빈후드 체인에는 주식 외 자산도 거래되므로, 이를 토큰화 주식 사업만의 실적으로 볼 수는 없다. 최근 거래 활동은 다소 둔화됐다. 최근 7일 수익은 231만 달러로 직전 7일 대비 22.0% 감소했다. 초기 고점이 지속된다고 가정하기보다, 지속적인 거래 수요와 자산별 수익 구성을 확인할 필요가 있다.

UNI로 가치가 전달되는 경로도 구체적이다. 프로토콜 수수료가 적용되는 거래에서는 수수료의 일부가 **보관용 스마트 컨트랙트인 TokenJar**에 적립된다. 참여자는 정해진 소각 절차에 따라 UNI를 제공하고, 그 대가로 TokenJar에 적립된 자산을 가져갈 수 있다. 거래 수수료가 누적될수록 UNI를 확보해 소각할 경제적 유인이 생기는 구조다. 이 소각 구조는 현금 배당이나 유니스왑 랩스에 대한 지분 권리를 의미하지는 않는다.

같은 30일간 각 체인에서 발생한 반복 소각은 총 205만 UNI였다. 과거 트레저리(DAO 공동자금)의 일회성 1억 UNI 소각은 제외한 수치다. 각 체인에서 발생한 소각과 이후 이더리움에서 정산된 물량은 중복 합산하지 않는다. 트레저리의 예산 집행으로 유통량이 늘어날 수 있으므로, 반복 소각이 진행된다고 해서 공급 부담이 모두 사라지는 것은 아니다. [UNI Burns](#)

토큰화 주식시장의 성장은 이 수익 구조를 한 단계 확대할 수 있다. 실제 기여도는 거래량과 유니스왑의 거래 확보율, 그리고 UNI에 귀속되는 수익의 크기에 달려 있다.

IV 큰 시장에서는 낮은 수수료율로도 의미 있는 수익을 확보할 수 있다

기준 시나리오는 **2031년 9월 신규 토큰화 주식·ETF 잔액 5조 달러**를 가정한다. 토큰화의 본격적인 확산을 전제로 한 전망이다. 규모를 비교하면, Citi는 2030년 토큰화 상장주식 시장을 기본 시나리오에서 3.6조 달러, 강세 시나리오에서 5.4조 달러로 추정한다. 전망 시점과 ETF 포함 범위, 신규 잔액의 정의가 달라 직접 비교에는 한계가 있다. 수조 달러 시장의 가능성을 뒷받침하는 참고치이며, 당사 모델의 개별 가정을 검증한 수치는 아니다. [Citi 보고서 그림 5](#)

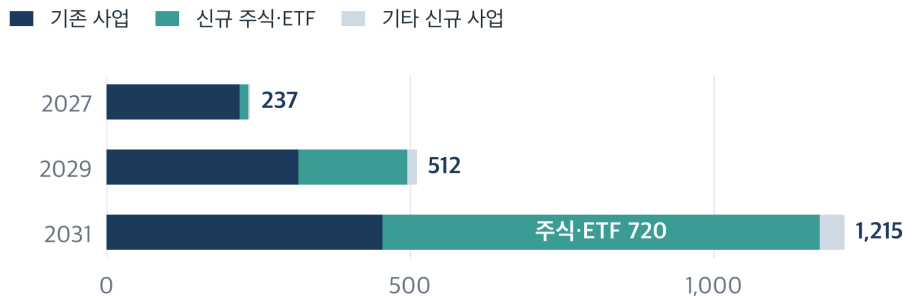


표 2 토큰화 자산 잔액을 프로토콜 수익으로 연결하는 주요 가정

2031년 주식 사업 가정	기준값	의미
신규 토큰화 자산 잔액	5조 달러	기존 사업에 추가되는 주식·ETF 잔액
연간 거래 회전을	8회	해당 잔액을 기준으로 한 연간 실제 거래 규모
접근 가능한 거래 비중	80%	법적·기술적으로 유니스왑이 접근할 수 있는 거래
접근 가능 시장 내 거래 확보율	30%	경쟁 거래소·체결 경로 대비 유니스왑이 확보하는 몫
UNI 수익으로 연결되는 거래 비중	75%	확보한 거래 중 수익화가 적용되는 비중
수익화 거래의 프로토콜 수익률	1bp	거래대금의 0.01%

5조 달러 × 8회 × 80% × 30% = 유니스왑의 연간 주식 거래대금 9.6조 달러다. 이 중 75%에서 1bp의 수익을 확보하면 **연간 프로토콜 수익은 7.2억 달러**가 된다. 같은 조건에서 토큰화 잔액이 1조 달러 늘 때마다 연간 수익은 1.44억 달러 증가한다. 시장 확대가 유니스왑의 성장으로 이어지는 핵심 경로다.

그림 3 기준 시나리오에서 주식·ETF는 가장 큰 수익원으로 성장



자료: BlueLake, 2026년 9월 24일 모델. 단위: 백만 달러. 각 연도 9월 시점의 연간 수익 수준이며 연간 누적 실적과 다르다. 첫 12개월 누적 수익 추정치는 2.17억 달러다. 기존 RWA·스테이블 거래와 신규 사업을 구분해 모델링했으며, 기준 시나리오의 중복 공제는 0이다. 중복 가능성은 별도 민감도로 점검했다.

V UNI는 토큰화 주식시장의 성장에 투자하는 수단이다

기준 시나리오의 **2031년 전체 연간 프로토콜 수익은 12.15억 달러**다. 신규 주식·ETF가 7.2억 달러, 기존 사업이 약 4.55억 달러, 신규 비ETF 펀드와 스테이블코인 교환이 4,050만 달러를 기여한다. 주식·ETF의 비중은 전체의 59%다. 토큰화 주식을 장기 성장의 핵심 사업으로 반영한 전망이다.

향후 5년간의 수익과 2031년 이후 사업가치(계속가치)를 현재로 할인하면 **UNI당 평가액은 12.58달러**다. 2031년 수익에 25배의 평가 배수, 연 25%의 요구수익률, 약 8.879억 UNI의 고정된 경제적 공급량을 적용했다. 모델에서는 프로토콜 수익 전액을 UNI 보유자 환원액에 준하는 가치로 반영했다. 이는 소각 재원으로 쓰이는 프로토콜 수익을 활용한 평가 방식으로, 기업의 잉여현금흐름과는 다르다. 미래 소각은 환원 흐름에 반영했으므로 공급량에서도 다시 차감하지 않았다.



표 3 주요 가정에 따른 UNI 가치평가

시나리오	2031년 연간 수익	UNI당 현재가치
주식 채택 하회: 2조 달러·거래 확보율 30%	7.83억 달러	8.30달러
기준: 5조 달러·거래 확보율 30%	12.15억 달러	12.58달러
거래 확보 확대: 5조 달러·40%	14.55억 달러	14.96달러
기준 사업 전망에 평가 배수 15배 적용	12.15억 달러	8.09달러

자료: BlueLake. 2026년 9월 24일 기준 현재가치로, 확률가중 목표가격은 아니다. 2조 달러 시나리오는 중간 이정표를 포함한 주식 채택 경로 전체를 축소했고, 나머지는 명시된 가정만 변경했다. 별도 복합 둔화 시나리오(여러 조건 동시 악화)의 평가액은 1.03달러다.

평가액의 핵심 전제는 2031년 이후에도 성장이 이어진다는 것이다. 기준 시나리오에서 계속가치의 현재가치가 차지하는 비중은 89.1%다. 12.58달러는 이 성장 경로를 반영한 현재가치로, 1년 목표가격이 아니다. 사업이 성장하더라도 시장이 부여하는 평가 배수에 따라 토큰 가격은 달라질 수 있다.

확인할 사업 지표는 명확하다. 신규 토큰화 자산이 반복적인 거래로 연결되고, 유니스왑이 그 거래의 의미 있는 비중을 확보하며, 발생한 수수료가 UNI 소각으로 이어져야 한다. 산업이 커져도 유니스왑의 거래 확보율이 하락하거나, 유니스왑을 거치지 않는 폐쇄형 유통망이 커지거나, 수익 귀속이 약해진다면 투자 논리를 재검토해야 한다.

유니스왑은 기존 유동성과 금융 앱 연동망, 규제 대상 자산을 수용할 수 있는 기능을 갖추고 있다. 주식의 온체인 전환 과정에서 수혜를 기대하는 근거다. 중장기 관점에서 UNI는 수수료와 소각이라는 확인 가능한 경로를 통해 이 시장의 성장에 참여하는 투자 수단이다. **토큰화 주식시장이 커질수록 유니스왑도 함께 성장할 것으로 판단한다.**

주: 실적은 2026년 10월 2일 UTC까지, 전망·평가 모델은 2026년 9월 24일 기준. 금액은 모두 미국 달러.

용어 설명

온체인·RWA 온체인은 블록체인상 거래·기록을, RWA는 주식·채권 등 현실 자산을 뜻한다.

AMM·유동성 풀 풀에 예치된 자산과 사전에 정한 규칙을 이용해 거래를 체결하는 자동화 시장조성 방식이다.

프로토콜 수익·TokenJar 프로토콜에 귀속되는 수수료가 프로토콜 수익이며, TokenJar는 이를 보관하는 스마트 컨트랙트이다.

접근 가능 비중·거래 확보율 전체 거래 중 유니스왑이 접근할 수 있는 비중과, 그 안에서 실제로 확보하는 몫이다.

회전율·bp 회전율은 잔액 대비 연간 거래대금의 배수다. 수익률 1bp는 거래대금의 0.01%를 뜻한다.

경제적 공급량·계속가치 본 모델의 공급량은 총발행량에서 소각 주소 잔액을 뺀 값으로, 유통량과 다르다. 계속가치는 전망기간 이후의 사업가치다.



Compliance Notice

본 기고문은 디지털자산 시장에 대한 일반적인 정보 제공 및 시장 해석을 목적으로 작성되었습니다. 본 기고문은 특정 가상자산, 금융투자상품, 증권, 파생상품 또는 기타 투자대상에 대한 매수, 매도, 보유, 청약, 교환, 대여, 예치, 스테이킹, 레버리지 거래 또는 기타 어떠한 투자행위도 권유·추천·제한하거나 이를 유도하기 위한 목적으로 작성된 것이 아닙니다.

본 기고문에 포함된 모든 내용은 작성 시점 기준으로 이용 가능한 공개자료, 시장 데이터, 온체인 데이터, 제3자 리서치 및 저자의 주관적 해석을 바탕으로 작성되었습니다. 저자 및 발행자는 본문에 포함된 정보의 정확성, 완전성, 적시성, 계속성, 신뢰성 또는 특정 목적에의 적합성을 보증하지 않으며, 해당 정보는 사전 고지 없이 변경될 수 있습니다.

본 기고문은 독자의 개별적인 투자목적, 재무상태, 투자경험, 위험선호도, 투자기간, 세무상황, 법률상황 또는 기타 개인적 사정을 고려하지 않았습니다. 따라서 본 기고문의 어떠한 내용도 독자 개인에게 적합한 투자전략이나 맞춤형 투자자문으로 해석되어서는 안 됩니다. 독자는 본 기고문에 의존하여 투자 결정을 내려서는 안 되며, 투자 여부는 반드시 본인의 독립적인 판단과 책임하에 결정해야 합니다.

가상자산은 가격 변동성이 매우 크고, 시장 유동성, 규제 변화, 거래소 리스크, 커스터디 리스크, 기술적 결함, 해킹, 프로토콜 변경, 거시경제 환경 변화 등으로 인해 원금의 전부 또는 대부분을 손실할 수 있는 고위험 자산입니다. 과거의 가격 흐름, 수익률, 온체인 지표, 밸류에이션 지표 또는 백테스트 결과는 미래의 성과를 보장하지 않습니다.

저자, Lightwood, Bluelake Research, Bluelake 및 앰암코인은 본 기고문 또는 본 기고문에 포함된 정보의 이용, 해석, 재배포, 인용 또는 이에 기초한 투자 판단으로 인해 발생하는 직접적·간접적 손실, 기회비용, 거래손실, 세금상 불이익, 법률상 불이익, 데이터 오류로 인한 손실 또는 기타 어떠한 손해에 대해서도 법령상 허용되는 최대 범위 내에서 책임을 부담하지 않습니다.

본 기고문에 언급된 가격, 지표, 전망, 시나리오 및 의견은 작성 시점의 시장 상황을 전제로 한 참고용 의견일 뿐이며, 향후 시장 상황에 따라 언제든지 변경될 수 있습니다. 저자 및 발행자는 본 기고문 발행 이후 시장 상황 변화, 데이터 변경, 전망 수정 또는 오류 발견과 관련하여 본 기고문을 업데이트하거나 정정할 의무를 부담하지 않습니다.

본 기고문에 포함된 제3자 데이터, 차트, 자료 및 외부 링크는 참고 목적으로만 제공됩니다. 저자 및 발행자는 제3자 자료의 정확성, 완전성, 지속적인 이용 가능성 또는 해당 자료에 기초한 판단 결과를 보증하지 않습니다.

저자는 본 기고문 작성일 현재 비트코인(BTC)과 유니스왑(UNI)을 보유하고 있습니다. 다만 본 기고문과 관련하여 저자, Bluelake Research, Bluelake 및 앰암코인이 특정 거래소, 발행사, 운용사, 프로젝트, 투자회사 또는 기타 제3자로부터 보수, 수수료, 광고비, 자문료, 투자금, 리워드 또는 기타 경제적 대가를 지급받은 사실은 없습니다. 또한 본 기고문에 언급된 자산과 관련하여 독자의 투자 판단에 영향을 미칠 수 있는 별도의 중대한 이해상충은 없는 것으로 판단됩니다. 저자 및 관련 주체는 본 기고문 발행 전후로 본문에서 언급된 자산을 매수, 매도 또는 보유할 수 있으며, 그 거래 방향은 본 기고문의 내용과 다를 수 있습니다.

본 기고문의 견해는 저자 개인, Lightwood, Bluelake Research의 시장 해석을 바탕으로 작성된 것이며, 저자가 소속되었거나 과거에 소속되었던 기관, 회사, 단체 또는 이해관계자의 공식 입장을 대변하지 않습니다.

앰암코인은 Bluelake가 소유·운영하는 디지털자산 리서치 및 콘텐츠 브랜드입니다. 앰암코인은 시장 데이터와 리서치를 기반으로 개인 투자자가 디지털자산 시장을 보다 쉽게 이해할 수 있도록 돕는 것을 목표로 합니다. 본 기고문 내 앰암코인 관련 언급은 브랜드 및 서비스 소개 목적을 포함하며, 특정 자산의 매매 또는 투자행위를 권유하기 위한 목적이 아닙니다.

본 기고문의 전부 또는 일부를 무단으로 복제, 수정, 배포, 전송, 인용, 재가공하거나 상업적으로 이용하는 행위는 허용되지 않습니다. 본 기고문을 인용하거나 공유하는 경우에도 원문 취지와 다르게 해석되도록 편집하거나, 특정 투자행위를 권유하는 방식으로 활용해서는 안 됩니다.