

글로벌 X 블록체인 Global X blockchain (BKCH US)

성장하는 가상화폐 시장에 집중적으로 투자

이학무 hmlee@miraeasset.com

유망 블록체인 테마 ETF

가상화폐 시장 성장의 핵심 종목

- 2021년 7월 14일 상장된 블록체인 테마 ETF
- 가상화폐 시장이 성장할수록 수혜를 받는 글로벌 27개 기업들로 구성
- 가상화폐 채굴기업, 거래소, 그리고 채굴기, 연산력 등을 제공하는 기업 등에 집중

탈중앙화 플랫폼의 탄생

블록체인, 탈중앙화 플랫폼 및 NFT 주도의 성장 지속 기대

- 블록체인, 탈중앙화 플랫폼 및 NFT가 대중화되면서 블록체인의 활용도와 가치 증대
- 스마트폰 산업의 앱스토어와 같이 이들 DApp을 지원하는 코인의 가치도 동반 상승

주요 투자 대상

미국, 캐나다 중심의 가상화폐 채굴기업, 거래소 등에 집중투자

- 비트코인 채굴기업과 가상자산 거래소 등이 약 65% 차지. 글로벌 선두 기업들로 구성
- 지역별 포트폴리오: 미국 57%, 캐나다 20%, 중국 8%, 기타 15%
- 가상화폐 규제에 비교적 온건한 북미에서 이미 선두적인 기업들이라는 점도 매력적
- 비트코인은 가상자산의 대체 불가능 기축통화 역할 수행으로 상대적 안정성 확보 매력

구성 주요 종목

가상화폐 시장의 성장과 함께 수혜를 보는 기업

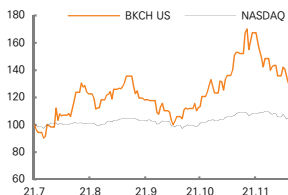
- 채굴기업: 라이어트 블록체인, 매러선 디지털 홀딩스, Hut 8
- 거래소: Coinbase Global Inc, Voyager Digital Holdings
- 기타: 채굴기 - Canaan Inc, 반도체 - 엔비디아 등

주요 구성 종목 실적

2021년을 기점으로 가파른 양적/질적 성장

- 비중 1위인 라이어트 블록체인의 경우, 2023년까지 연평균 282.5%의 매출 성장
- EPS 역시 2021년 흑자전환 후, 2023년 2.9달러에 달할 전망
- 구성 상위 종목 대부분이 2023년까지 공격적인 양적/질적 성장을 보여줄 것으로 기대

Key data



Share performance

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-13.40	-	-
상대주가	-12.39	-	-

구성종목 상위 10개 종목

기업명	비중	기업명	비중
라이어트 블록체인	13.63%	Bitfarms Ltd	5.49%
Coinbase Global Inc	11.19%	Canaan Inc	5.25%
매러선 디지털 홀딩스	11.08%	Galaxy Digital Holdings Ltd	5.25%
Northern Data AG	7.56%	Voyager Digital Ltd	5.03%
Hut 8 Mining Corp	7.28%	Hive Blockchain Ltd	4.58%

자료 Global X, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

1. ETF 개요: 블록체인 테마 ETF

Global X Blockchain(BKCH US)는 2021년 7월 14일 나스닥에 상장된 블록체인 테마 ETF이다. 기초물지수는 가상화폐 채굴, 거래소, 채굴에 필요한 H/W 등 블록체인과 직간접적으로 관련된 기술을 보유한 기업들을 추종하는 Solactive Blockchain Index이다.

BKCH는 블록체인 산업의 성장과 함께 수혜를 받을 수 있는 기업 중 27개의 글로벌 기업들이 편입돼 있다. 지역별로는 미국(57%), 캐나다(20%)와 같이 중국의 가상화폐 규제에 따라 새롭게 가상화폐의 중심지로 부각되고 있는 국가들과, 그 외 기타 국가들(독일 8%, 영국 4%, 홍콩 4%)로 구성돼 있다. 중국 기업의 경우, 자국의 규제를 피해 현재 미국 등으로 거점을 이동하고 있으며, 약 8%의 비중을 차지하고 있다.

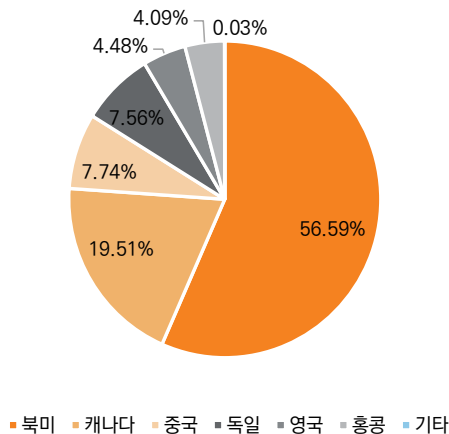
BKCH는 상업서비스업과 다각화금융업 비중이 각각 49%, 28%로, 이들 대부분은 라이어트 블록체인, 매러션 디지털 등의 가상화폐 채굴기업과 Coinbase 등의 가상화폐 거래소이다. 이외에도 컴퓨터, 반도체 비중이 각각 9%, 8%를 차지하고 있는데, 해당 기업들은 채굴기 수요 증대, 채굴 연산력 증대 등에 따라 수혜를 볼 수 있다. 이처럼 블록체인 생태계가 성장할수록 수혜를 볼 수 있는 기업들을 중심으로 포트폴리오가 구성돼 있다.

표 1. Global X Blockchain ETF 개요

구분	내용
코드	BKCH US
상장일	21.7.14
상장거래소	NASDAQ
AUM(US\$m)	128.72
기초물 지수	Solactive Blockchain Index

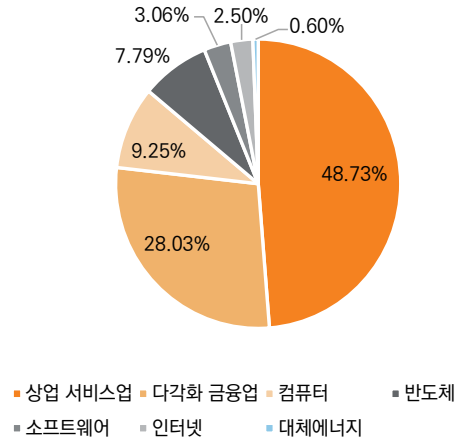
자료: Global X, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. BKCH ETF 국가별 비중



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. BKCH ETF 산업별 비중



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

2. ETF 구성 종목: 가상화폐 채굴, 거래소 관련 업체

Global X Blockchain은 블록체인 섹터 중에서도 가상화폐 채굴기업과 거래소에 집중해 투자할 수 있다는 장점이 있다. 해당 기업들은 가상화폐의 가치가 상승하거나 가상화폐, 가상자산 시장의 변동성이 증대해 거래대금이 커질수록 이익이 증가한다.

반감기(Halving) - 21만번째 블록이 생성될 때마다 비트코인 채굴 보상이 절반으로 줄어드는 특징. 약 4년 주기

가상화폐 채굴기업 중 선두적인 위치를 차지한 라이어트 블록체인, 매러션 디지털 홀딩스 등이 포함돼 있다. 오늘날 가상화폐 채굴기업은 주로 비트코인을 채굴하고 있다. 비트코인 채굴은 4년 주기의 보상금 반감기, 채굴 난이도의 급격한 증대 등으로 대규모 설비투자를 감당할 수 있는 소수의 업체들을 중심으로 점차 재편되고 있다. 상기 채굴기업들은 현재 전세계 비트코인 생산능력의 1, 2위를 차지한 채굴기업이다. 또한 대표적인 가상화폐 거래소인 Coinbase Global의 경우, 24시간 기준 미국 최대 거래량을 자랑하는 세계 6위의 가상화폐 거래소이다.

비트코인은 가상화폐 시장 내 비중이 47%로 낮아졌지만, 가상자산 중에서 가장 신뢰가 높다는 측면에서 금이나 기축통화 같은 역할을 계속할 것이다. 이러한 역할을 대체할 수 있는 자산이 없다는 측면에서 타 가상자산에 비해서 안정적이다. 따라서 비트코인의 채굴기업에 대한 투자 비중이 높은 것은 ETF의 안정성이라는 측면에서 상당히 부합하다고 평가한다.

표 2. Global X Blockchain ETF 구성 및 밸류에이션

(%, 백만USD, 배)

회사명	Ticker	비중	시가총액	매출액		영업이익		순이익		ROE		PSR		EV/SALES	
				21F	22F	21F	22F	21F	22F	21F	22F	21F	22F	21F	22F
라이어트 블록체인	RIOT US	13.63	3,844	218	471	90	224	80	185	-	-	17.6	8.2	17.3	8.0
Coinbase Global Inc	COIN US	11.19	61,271	7,312	7,322	2,798	2,381	3,366	1,797	71.0	38.4	8.4	8.4	8.0	8.0
매러션 디지털 홀딩스	MARA US	11.08	5,036	225	681	61	458	37	324	-	-	22.4	7.4	22.3	7.4
Northern Data AG	NB2 GR	7.56	2,668	462	650	1	2	81	119	22.0	38.2	5.8	4.1	6.0	4.3
Hut 8 Mining Corp	HUT CN	7.28	1,735	142	346	50	184	55	169	-	-	12.2	5.0	11.3	4.7
Bitfarms Ltd	HUT CN	5.49	1,735	142	346	50	184	55	169	-	-	12.2	5.0	11.3	4.7
Canaan Inc	CAN US	5.25	1,461	724	1,428	283	576	285	580	80.8	62.2	2.0	1.0	1.7	0.8
Galaxy Digital Holdings Ltd	GLXY CN	5.25	7,042	1,256	592	712	169	1,698	162	96.0	1.7	5.6	11.9	5.6	11.9
Voyager Digital Ltd	VOYG CN	5.03	2,285	513	769	60	221	56	154	-	-	4.5	3.0	4.3	2.8
Hive Blockchain Ltd	HIVE CN	4.58	1,327	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Argo Blockchain PLC	ARB LN	4.48	784	103	188	74	128	66	109	20.1	23.0	7.6	4.2	7.9	4.3
엔비디아	NVDA US	2.55	803,150	26,674	31,683	12,553	15,119	11,000	13,121	47.6	40.6	30.1	25.3	29.8	25.1
BC Technology Group Ltd	863 HK	2.48	625	52	91	(37)	(13)	(39)	(14)	(39.5)	(10.2)	12.0	6.8	-	-
BIGG Digital Assets Inc	BIGG CN	2.19	212	12	22	(7)	(6)	(4)	2	-	-	17.3	9.7	14.2	7.9
오버스톡 닷컴	OSTK US	1.93	3,640	2,830	3,132	115	140	115	124	20.2	-	1.3	1.2	1.1	1.0
Bit Digital Inc	BTBT US	1.85	633	122	100	64	38	62	38	-	-	5.2	6.3	5.2	6.3
Ebang International Holdings Inc	EBON US	1.69	268	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
스퀘어	SQ US	1.38	88,634	17,581	19,231	187	317	889	982	30.3	19.5	5.0	4.6	5.0	4.6
페이팔 홀딩스	PYPL US	1.20	219,888	25,357	30,080	6,381	7,451	5,474	6,221	23.2	22.6	8.7	7.3	8.5	7.2
EQONEX Ltd	EQOS US	1.04	153	18	68	(37)	(6)	(36)	(6)	-	-	8.4	2.3	5.6	1.5
GreenBox POS	GBOX US	0.91	207	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cleanspark Inc	CLSK US	0.60	570	46	167	(16)	85	(12)	44	-	-	12.5	3.4	12.0	3.3
비트마이닝	BTCM US	0.57	497	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
퓨처 핀테크 그룹	FTFT US	0.57	99	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SOS	SOS US	0.24	293	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

자료: Global X, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

3. ETF 비교: 가상화폐 시장에 집중 vs 기술 인프라에 집중

블록체인 ETF는 크게 1) 채굴기업, 거래소 등 가상화폐 시장과 연관성이 큰 기업 중심의 ETF와, 2) 관련 기술 인프라를 제공하는 기업 중심의ETF로 구분된다. 전자의 경우, BKCH, BLOK 등이 대표적이며, 가상화폐 시장에 대한 노출도가 큰 만큼 더 직접적인 수혜를 받을 수 있다. 후자의 경우, LEGR, BLKC 등이 대표적이며, 간접적인 수혜를 받아 상대적으로 가격 변동성이 작다.

BKCH의 차별점은 채굴기업, 거래소의 비중이 커 가상화폐 시장에 대한 공격적인 투자가 가능하다는 것이다. 구성 측면에서 BKCH와 비교할 만한 대표적인 블록체인 ETF로 BLOK를 들 수 있다. 해당 ETF는 채굴기업, 거래소 비중이 현재 28%이다. 이와 달리, BKCH는 약 65%에 달해 가상화폐 시장의 밸류체인 내에서도 직접적으로 시장에 노출된 기업들에 집중적으로 투자할 수 있다.

표 3. 유사 ETF 비교

ETF명	Global X Blockchain ETF	Indx Innovative ETF	Alerian Galaxy Block ETF	Nexgen Economy ETF	Amplify Transfer Data Sharing ETF
티커	BKCH US	LEGR US	BLKC US	BLCN US	BLOK US
운용사	Global X	First Trust	Invesco	Siren	Blocketf
기초지수	SOLBKCH	IIEGRNT	SNBCHAIN	RSBLCNT	N/A
순자산(USD)	30.07	41.90	26.38	46.10	53.82
보유종목(개)	27	106	68	65	53
수익률					
1M	-3.38%	-5.33%	-6.36%	-8.89%	-5.07%
3M	5.66%	-3.75%	N/A	-3.97%	6.94%
산업별 비중					
상업서비스	48.73%	0.00%	12.72%	12.30%	25.03%
다각화 금융업	28.03%	5.17%	12.88%	12.54%	25.78%
컴퓨터	9.25%	9.79%	5.62%	6.03%	3.62%
반도체	7.79%	9.76%	9.00%	9.26%	9.01%
소프트웨어	3.06%	6.97%	9.80%	9.67%	6.63%
인터넷	2.50%	4.77%	10.11%	9.82%	10.63%
대체에너지	0.60%	0.00%	2.51%	2.29%	0.00%
은행	0.00%	29.50%	5.85%	5.87%	6.75%
기타	0.04%	34.04%	31.51%	32.22%	12.55%
국가별 비중					
북미/캐나다	76.10%	34.59%	64.14%	62.94%	76.25%
중국/아시아	11.83%	23.11%	7.74%	9.04%	15.49%
유럽	12.04%	23.67%	12.83%	12.08%	5.33%
기타	0.03%	18.63%	15.29%	15.94%	2.93%
상위 10개 종목					
1	라이어트 블록체인	엔비디아	INVESCO BLOCKCHAIN CAYMAN FUND	마이크로스트래티지	Silergate Capital Corp
2	Coinbase Global Inc	AMD	Northern Data AG	Coinbase Global Inc	Coinbase Global Inc
3	매러션 디지털 홀딩스	마이크론 테크놀로지	인튜이트	Silergate Capital Corp	엔비디아
4	Northern Data AG	마이크로소프트	퀄컴	오버스톡 닷컴	마이크로스트래티지
5	Hut 8 Mining Corp	액센츄어	DLT ASA	매러션 디지털 홀딩스	Galaxy Digital Holdings Ltd
6	Bitfarms Ltd/Canada	가스프롬	테슬라	Canaan Inc	Hut 8 Mining Corp
7	Canaan Inc	JD닷컴	엔비디아	엔비디아	라이어트 블록체인
8	Galaxy Digital Holdings Ltd	코그니전트 테크놀로지 솔루션	AMD	AMD	Bitfarms Ltd
9	Voyager Digital Ltd	캡제미니	텍사스 인스트루먼트	액센츄어	매러션 디지털 홀딩스
10	Hive Blockchain Technologies	엔지	마이크로소프트	JD닷컴	CME 그룹

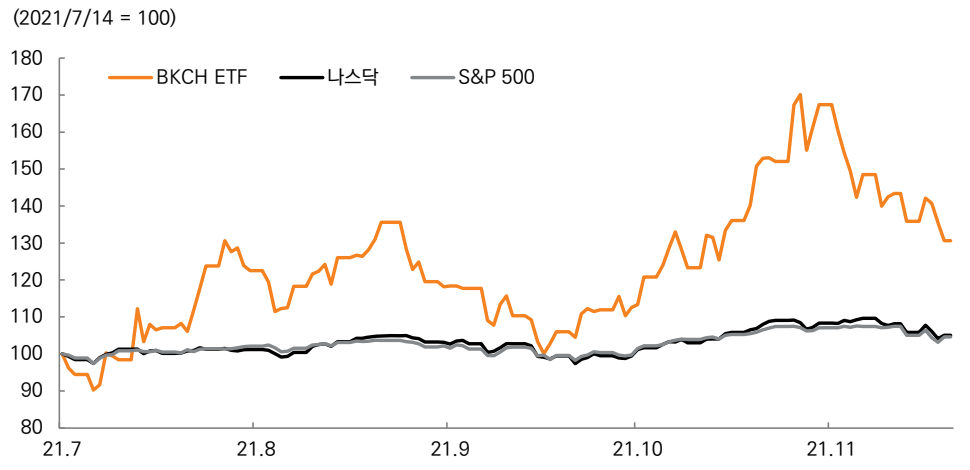
주: 2021.12.2 기준

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

4. ETF 성과: 가상화폐, 가상자산 시장의 성장과 함께 주가 상승

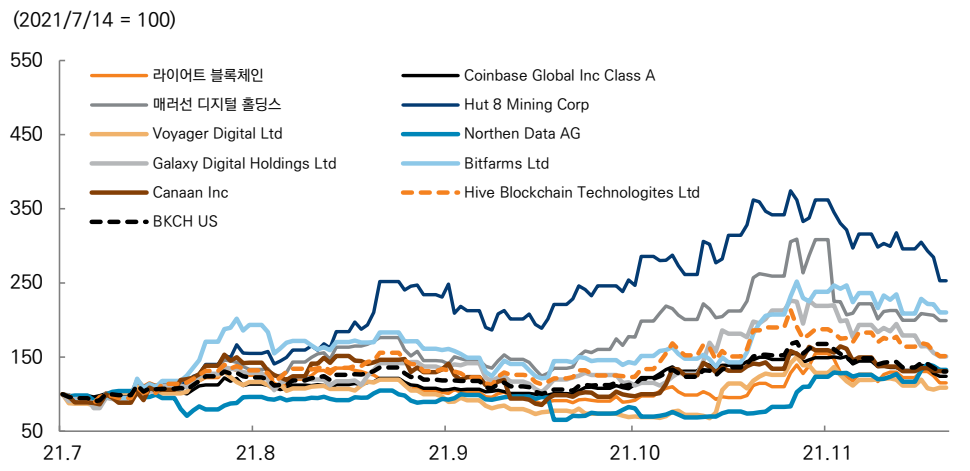
BKCH 는 2021 년 7 월 14 일에 상장돼 장기 성과를 판단하기 이른 상황이다. 다만, 상장 이후 추이를 보면, 11 월말까지 시장을 상회하는 실적을 보여주고 있다. 2020 년 코로나 19 이후 유동성 장세 속에서 가상화폐, 가상자산에 대한 사회적 인식이 긍정적으로 변화했다. 또한 블록체인 기술이 탈중앙화 플랫폼으로 부각되며, 가상화폐 시장의 시가총액은 급성장했다. 이에 따라, 특히 포트폴리오 비중 상위 종목인 매러션 디지털 홀딩스, Coinbase Global 등의 주가 상승으로 시장 수익률을 상회하는 결과를 보였다.

그림 3. Global X Blockchain ETF vs. 벤치마크 지수 추이



주: 2021.12.2 기준
 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. Global X Blockchain ETF & 상위 10개 종목 주가 퍼포먼스 추이

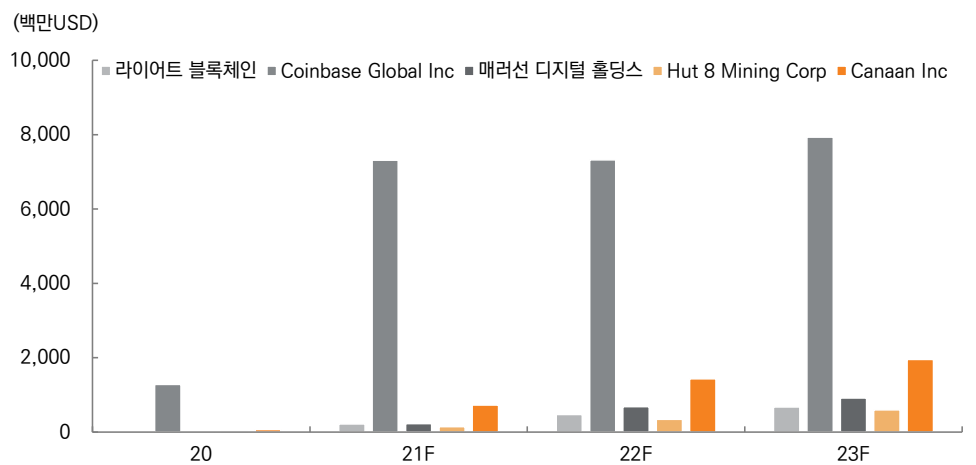


주: 2021.12.2 기준
 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

5. ETF 상위 종목 실적 전망: 2021년부터 가파른 외형과 이익의 성장

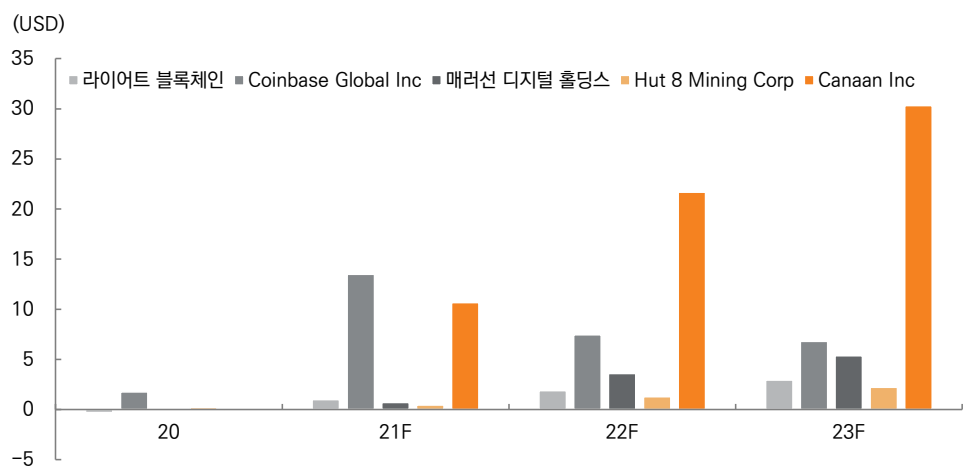
편입 상위 종목의 실적 전망을 보면, 가파른 외형 성장과 함께 이익의 수준도 빠르게 증가하고 있다. 비중 1 위 종목인 라이어트 블록체인의 경우, 2020 년 이후 매출의 3 년 연평균성장률이 282.5%으로 전망되며, 동기간 EPS 역시 2021 년 1 달러로 흑자전환 이후, 2023 년 2.9 달러로 크게 성장할 것으로 예상된다. 이외에도 구성 상위 종목 대부분이 2021 년을 기점으로 양적, 질적으로 모두 크게 성장할 것으로 기대된다.

그림 5. 상위 편입 종목 매출 추이 및 전망



주: 상위 10 종목 중 실적 전망치 존재하는 종목
 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 상위 편입 종목 EPS 추이 및 전망



주: 상위 10종목 중 실적 전망치 존재하는 종목
 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

- 2021.12.3 [Blockchain: 코인과 NFT, 이것이 미래다]에서 분리된 자료입니다.
- 각 조사분석자료에 해당하는 컴플라이언스 관련 고지사항은 당사 홈페이지에 게재된 원문에서 확인할 수 있습니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.