korbit

MESSARI

솔라나에 대한 과도한 우려

The Rumors of Solana's Death Have Been Greatly Exaggerated

관련 자산

Solana SOL
$24.74 (+7.74%)

Prologue

FTX와 알라메다의 몰락 이후 이들이 투자하거나 지원했던 프로젝트들 역시 지속가능성에 대한 시장의 우려를 받았다. 두 기관이 주요 투자자로 참여했던 솔라나는 그 중 대표적인 사례로, 고점 대비 90% 이상의 급격한 가격 하락을 보였다. 본 메사리 리포트는 FTX 사태 이후 솔라나의 실질적인 개발 성과와 네트워크 생태계의 활동 상태에 대해 추적하며 솔라나가 지속불가능하다는 우려는 지나치게 과도하다는 견해를 제시한다. 이 리포트는 그 견해뿐만 아니라 접근법에서도 의미를 갖는다. 네트워크의 가치를 평가할 때 사용할 수 있는 중요한 지표들을 제안하여 시장의 등락과는 별개로 블록체인 네트워크의 펀더멘털에 대한 판단 기준을 세우는 데 시사점을 준다.

2023년 1월 27일

Research Analyst 정 준 영
코빗 리서치센터장 정 석 문

요점

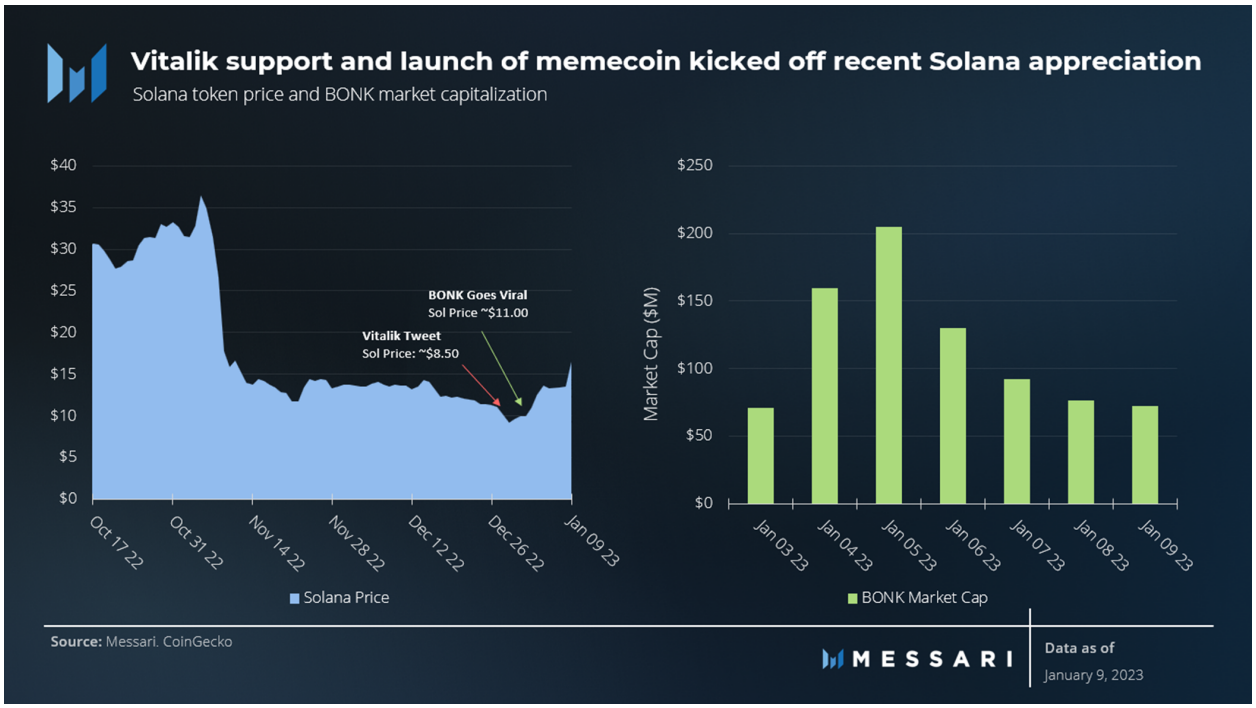
- 솔라나는 최근 저점 대비 2배 가까운 상승을 보였다. 비탈릭 부테린의 솔라나를 지지하는 트윗과 밈 코인인 BONK가 새로운 유저 활동을 일으킨 점이 상승을 이끌었다.
- 최근 가격 상승이 펀더멘털 개선에서 비롯되지는 않았다. 하지만 그 동안 SOL은 생태계의 견고함에 비해 과도하게 매도된 상황이였다.
- 레이어1 체인들에서 다른 긍정적인 개발현황으로는 이더리움과 팬텀의 로드맵, 아발란체 Warp 메시징(아발란체의 IBC로도 불림), 이더리움 머지 이후의 건강한 생태계 신호 등이 있다.

레이어1 섹터 개요

솔라나가 망했다는 우려는 과장된 것으로 보인다.

SOL은 최고점에서 259달러를 기록 후 8.25달러까지 95% 가까이 하락했으나, 이후 100%에 가까운 반등을 보이면서 현재 16.5달러에 거래되고 있다. FTX와 알라메다가 솔라나 생태계의 TVL, 트랜잭션 수, 토큰 가격 등에 기여한 것은 사실이나, FTX와 알라메다가 전부는 아니다. 솔라나 생태계는 여전히 개발자와 애플리케이션의 네트워크를 보유하고 있으며, 다른 L1들에 견줄만한 자금력을 확보하고 있다. SOL은 투자자들이 이러한 펀더멘털을 재발견하면서 크리스마스 기간 중 강한 반등을 보였다.

사실 '펀더멘털의 재발견'이 정확한 표현은 아니다. 최근 반등의 배경은 비탈릭으로부터의 솔라나 지지 트윗과 새로운 강아지 밈 코인인 BONK의 역할이 더 큰 것으로 보이기 때문이다. BONK는 12월 말에 출시된 후 빠르게 입소문을 탔다. 도지코인과 시바이누로부터 영감을 받은 BONK는 유통시가총액이 $200mn까지 치솟은 후 1월 9일 현재 $100mn을 기록하고 있다.

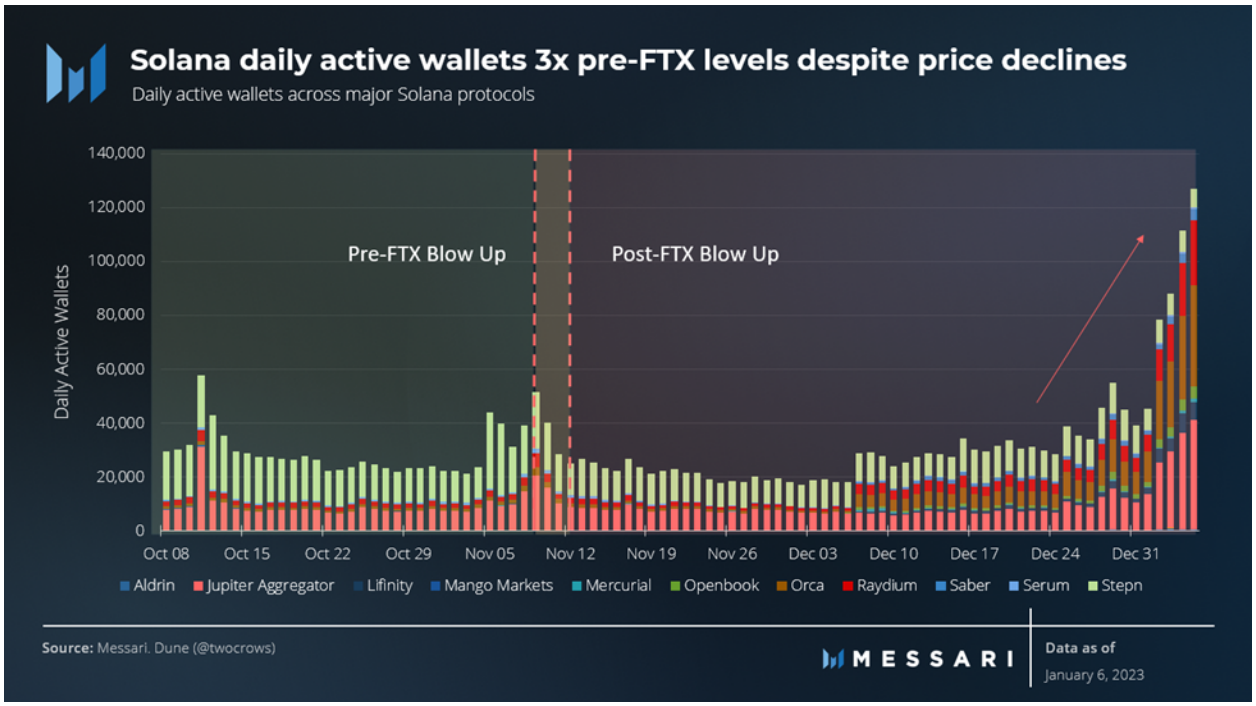


최근의 가격 상승이 투기적 요인으로 인한 것이기는 하나, 솔라나 생태계 자체는 상당히 견고한 모습을 유지하고 있다. 이러한 생태계 펀더멘털은 향후 부각받을 수 있으며 이에 대해 살펴보고자 한다.

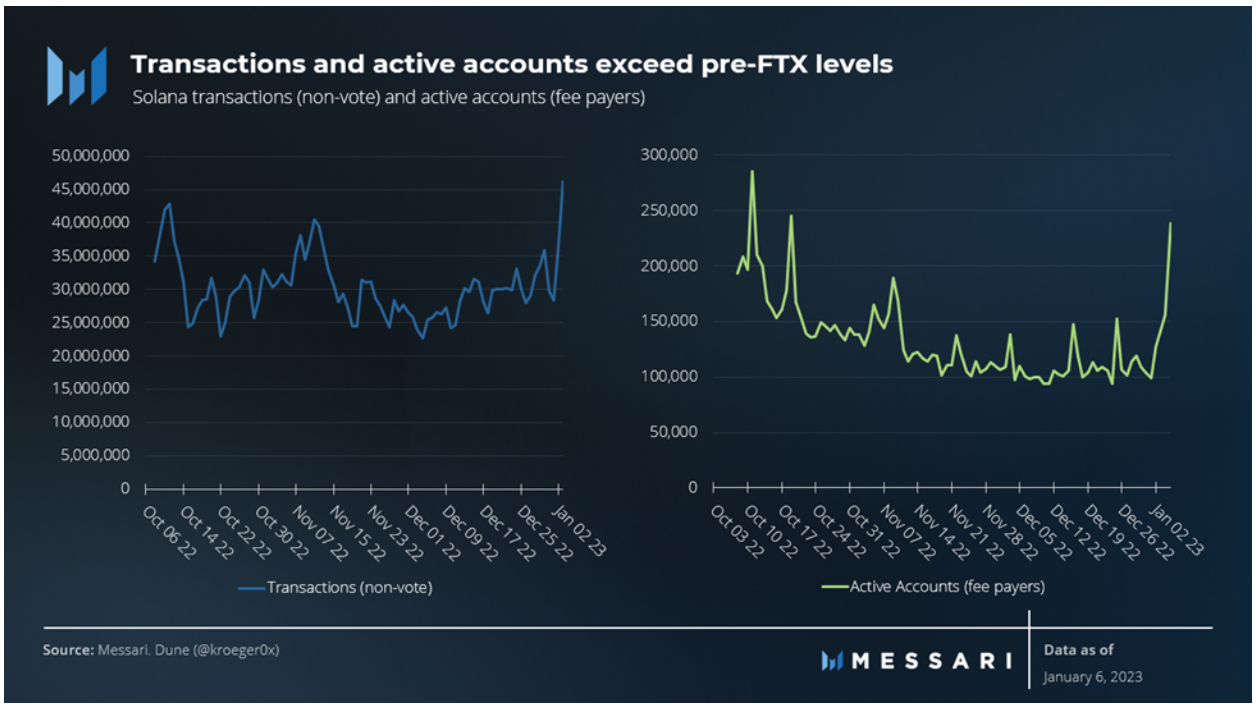
견고하게 유지되는 솔라나 생태계

블록체인의 네트워크 활동은 가격과 높은 상관관계를 가진 것으로 알려져 있다.

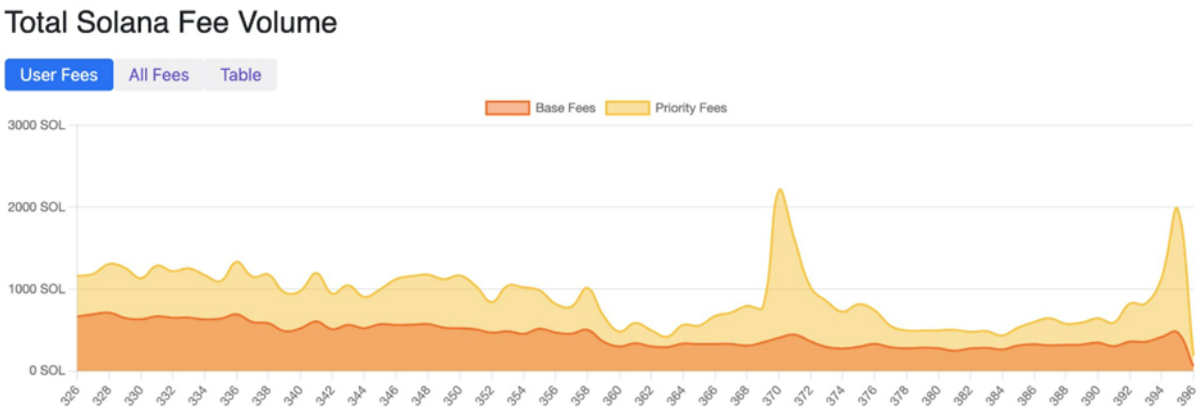
많은 사람들은 솔라나의 네트워크 활동이 11월 FTX 몰락 이후 침체되었을 것이라고 생각하지만, 솔라나 프로토콜과 상호작용하는 일간 활성지갑 수는 FTX 사태 이후에도 유지되는 모습을 보였다. 오히려 지난 몇 주간 활성지갑 수는 FTX 사태 이전 수준의 3배까지 올라갔다. 높아진 추세가 얼마나 지속될 것인지는 다른 문제이지만 FTX가 빠져나간 뒤에도 생태계의 활동이 꾸준히 유지되고 있는 점은 긍정적 신호이다.



트랜잭션 수와 활성지갑 수(수수료 지불 지갑만 고려)는 둘 다 FTX 이전 수준을 회복했다. 최근의 활동량에 투기 수요가 개입했을 수도 있으나 이들 그래프의 추이만을 보면 FTX 사태의 영향을 알아채기 어려울 정도이다. 사용자 활동은 FTX 사태의 영향으로부터 회복된 것으로 보인다.



사용자 활동량은 현상 유지 혹은 다소 확대되었지만 가스비는 여전히 저렴한 수준이며 네트워크는 다운되지 않았다. 솔라나의 가장 최근 네트워크 다운은 3개월 전이며 그 후 문제없이 작동 중이다. 네트워크 다운은 솔라나 개발자들의 주요한 우려사항 가운데 하나였으나 최근 업데이트 작업이 이제 성과를 내고 있는 것으로 보인다. 솔라나의 이른바 '로컬 수수료 시장(Local Fee Market, local priority fees)' 실험은 효과를 거두고 있다. 기본수수료는 일정한 수준을 보이는 반면 우선수수료(priority fees)는 네트워크에서 BONK처럼 더 활동적인 영역에 사용되면서 높이 뛰어올랐다.



Source: SolanaCompass

솔라나의 밸류에이션

솔라나를 다른 L1들과 비교하면 여러 면에서 펀더멘털과 가격 간의 괴리가 존재함을 알 수 있다. 솔라나는 활성 이용자 수, 트랜잭션 수, 스테이블코인 규모를 기준으로 평가할 때는 다른 L1 대비 저평가되어 있다.

Looking at fundamentals Solana is on par with or stronger than many higher-priced tokens

Solana compared to other major smart contract platforms

	Market Cap to Daily Active Users	Market Cap to Daily Transactions	Market Cap To TVL	Market Cap to Stablecoin Volume	Market Cap as % of ETH
Ethereum	200x	135x	6x	2x	N/A
Cosmos	190x	80x	4x	N/A	2%
Solana	30x	0.5x	30x	4x	5%
Cardano	230x	160x	215x	N/A	9%
BNB Chain	70x	120x	10x	6x	35%
Fantom	1x	2x	2x	2x	<1%
NEAR	44x	6x	25x	15x	1%
Avalanche	280x	5x	11x	5x	6%
Aptos	320x	60x	95x	110x	3%

Source: Messari. Token Terminal. Artemis.
Note: Fully diluted market cap. Figures Rounded. Solana fee-paying accounts only. Solana non-vote transactions only.

MESSARI

Data as of
January 9, 2023

네온(Neon), 솔라나 모바일 스택(Solana Mobile Stack), 솔라나 사가(Solana Saga) 등 사용자 유입을 촉진할 수 있는 요인들이 올해 출시될 예정임을 고려하면 솔라나는 최근의 모멘텀을 지속할 수 있는 여러 가지 잠재적인 추진력을 가지고 있다고 할 수 있다.

경쟁 레이어1 주요 이벤트들

팬텀의 2023년 로드맵

- 2022년 한 해 동안 팬텀의 일간 평균 트랜잭션 수는 50만-100만 건을 기록했다. 일간 활성 이용자 수는 3분기까지 10만명 미만이었다가 4분기 70만명에 가깝게 증가했다. 고유주소(unique address) 수도 150만 개에서 3,000만 개로 늘어났다. 4분기의 급등은 안드레 크로녜의 팬텀 복귀 소식으로 인한 것으로 보인다.
- 2023년의 우선 추진과제는 사용자 도입을 촉진하기 위한 가스 보조금, 디앱들과 가스 수익 공유, 계정추상화 수행, EVM을 대체하는 Fantom Virtual Machine 출시 등이 있다.

이더리움의 2023년 개발자 회의와 EIP-4844 정책

- 상하이 업그레이드 첫 devnet이 작년 크리스마스 직전에 출시되었다. 일부 디버깅 이슈가 아직 있으나 스테이킹된 이더 인출은 여전히 2023년 3월부터 가능할 것으로 생각된다.
- 비탈릭의 새로운 제안에 의해 EOF(EVM Object Format) 하의 EVM 업그레이드가 다시 논의되었으며 이번 제안은 EVM 옵코드(opcode)를 줄이지 않고 오히려 더 추가하는 내용을 담고 있다. 논의를 통해 EOF 도입 시점을 상하이 업그레이드가 아닌 칸쿤 업그레이드(6월 예정) 시점으로 미루게 되었다.
- EIP-4844를 위한 기술적 결정들이 이루어졌으며 네 번째 베타 업그레이드가 devnet에서 테스트될 예정이다.

아발란체의 Warp 메시징 (아발란체의 IBC로도 불림) 활성화

- 아발란체는 2022년 말에 아발란체 Warp 메시징(AVM)을 도입하는 업그레이드를 했다. AVM은 서브넷들 간에 데이터 공유와 메시지 전송을 수행하는 새로운 메커니즘이다.
- AVM은 아발란체에서 브릿징을 필요없게 하며 유동성을 아발란체 생태계 전체에서 활용할 수 있게 한다.
- 더 중요한 것은 AVM이 코스모스와 IBC의 입장에서는 상당한 위협이 될 수 있다는 점이다. 이로 인해 아발란체도 비로소 모듈러 블록체인 진영에 들어오게 되었다.

이더리움 머지 이후 100일 경과

- 지난해 9월 22일 머지를 통한 PoS 전환 이후 2만 명 이상의 밸리데이터들이 추가되었으며 70만 개 이상의 블록이 확정되었다. 네트워크 참여도는 95% 이상이었으며 머지 이후 ETH 추가공급량은 4천 개 가량에 그쳤다(PoW였을 경우 130만 개로 예상).
- 블록타임이 보다 예측가능해졌고 머지 이전보다 약 2초 빨라졌다.
- 트랜잭션 수는 역사적으로 낮은 수준이었으나 스테이킹 보상은 평균 5-6% 수준을 기록했다.

주요 프로젝트 가격변동

Layer 1 Protocol Screener

Solana leads on Price and Fundamentals

Valuations

Network	Fully Diluted Market Cap	Change vs USD (7D)	Change vs USD (30D)
Bitcoin	$332.2B	3.8%	0.6%
Ethereum	$161.1B	9.9%	4.4%
BNB Chain	$55.3B	14.2%	-2.6%
Cardano	$14.6B	29.9%	3.9%
Avalanche	$8.9B	14.6%	-7.6%
Polkadot	$6.3B	13.7%	-6.3%
Solana	$8.8B	63.7%	20.0%
Cosmos	$3.1B	19.2%	15.6%
NEAR	$1.7B	32.5%	-0.6%
Fantom	$778M	21.8%	1.3%

Active Addresses

Network	Daily Active Addresses	Change (7D)	Change (30D)
Fantom	1,002,000	28.5%	54.2%
BNB Chain	806,521	7.0%	-22.0%
Ethereum	649,521	92.0%	13.0%
Solana	238,470	144.9%	140.0%
Cardano	63,872	-22.0%	28.0%
NEAR	38,147	-4.0%	-23.0%
Avalanche	32,259	-5.0%	-8.0%
Cosmos	17,455	2.0%	9.0%

Total Value Locked (TVL)

Network	TVL	TVL Change (7D)	TVL Change (30D)
Ethereum	$24B	3.8%	-2.4%
BNB Chain	$4.2B	2.6%	-15.4%
Avalanche	$782M	2.9%	-7.9%
Fantom	$423M	0.3%	-8.8%
Solana	$238M	11.9%	-20.6%
Bitcoin	$100M	3.3%	0.2%
NEAR	$74M	4.3%	-5.7%
Cardano	$57M	15.9%	-6.2%
Cosmos	$977M	16.0%	36.7%

Stablecoins

Network	Stablecoin Market Cap	Change (7D)	Change (30D)
Ethereum	$84.9B	-1.1%	-1.8%
BNB Chain	$9.3B	-0.6%	-0.4%
Solana	$1.8B	-0.3%	-7.4%
Avalanche	$1.6B	-0.5%	-14.3%
Fantom	$492M	-0.9%	0.0%
NEAR	$104M	-1.1%	-4.9%

Source: Messari, Token Terminal, DeFiLlama, Artemis. Coinmarketcap.
Note: Cosmos FDV estimated based on 100% supply outstanding. Solana active addresses based only on fee paying accounts

Data as of January 9, 2023

- L1 가격과 TVL이 전반적으로 상승하면서 투자심리는 위험선호를 보이고 있다. 최근 하락이 컸던 토큰들이 상승을 주도하고 있다.
- 솔라나는 지난주 60% 이상 상승했다. 니어 프로토콜, 카르다노, 팬텀 모두 20% 이상 상승했다.
- 이더리움, 솔라나, 팬텀은 지난 7일 및 지난 30일 기준 모두 네트워크 사용량(활성주소 수)이 크게 증가했다.
- L1 가격 상승에도 불구하고 스테이블코인 시가총액은 정체되어 있다.

By Tom Dunleavy

Jan 10, 2023 · Pro

원문 링크 : The Rumors of Solana's Death Have Been Greatly Exaggerated

법적 고지서

본 자료는 투자를 유도하거나 권장할 목적이 아니라 투자자들의 투자 판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치팀이 신뢰할 수 있는 자료및 정보로부터 얻은 것이나 오차가 발생할 수 있으며, 당사는 어떠한 경우에도 정확성이나 완벽성을 보장하지 않습니다.

따라서 본 자료를 이용하시는 분은 자신의 판단으로 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정을 하시기 바랍니다. 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다.

본 자료에 나타난 정보, 의견, 예측은 본 자료가 작성된 날짜 기준이며 통지 없이 변경될 수 있습니다. 과거 실적은 미래 실적에 대한 지침이 아니며 미래 수익은 보장되지 않습니다. 경우에 따라 원본의 손실이 발생할 수도 있습니다. 아울러 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

본 자료에 나타난 모든 의견은 자료작성자의 개인적인 견해로, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었습니다. 본 자료에 나타난 견해는 당사의 견해와 다를 수 있습니다. 따라서 당사는 본 자료와 다른 의견을 제시할 수도 있습니다.

본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 자료의 저작권은 당사에게 있고, 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다.