

내가 용이 될 상인가?

Analyst 김현용

02-3787-2671 hykim@hmsec.com

현재주가 (4/07)	41,300원
상승여력	NA
시가총액	2,212억원
발행주식수	5,361천주
자본금/액면가	4억원/100원
52주 최고가/최저가	60,200원/33,850원
일평균 거래대금 (60일)	194억원
외국인지분율	1.10%
주요주주	유재명 64.13%
주가상승률	1M 3M 6M
절대주가(%)	-4.2 0.0 0.0
상대주가(%p)	-11.9 0.0 0.0

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(23F)	EPS(24F)	T/P
Before	-	-	-
After	-	-	-
Consensus	807	1,287	-
Cons. 차이	N/A	N/A	N/A

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

Netflix, WB, Disney에 모두 공급하는 글로벌 강소 애니메이션 제작사

- 동사는 총괄제작 역량을 바탕으로 글로벌 3대 애니메이션 OTT 사업자인 Netflix, WB, Disney에 모두 공급하는 글로벌 강소 애니메이션 제작사. 그 중 최대 매출처인 넷플릭스로는 대부분 총괄수주의 형태로 공급 중이며, 올해도 미공개 작품 C를 포함해 총 3건의 프로젝트가 진행 예정. 미공개 작품 C는 캡콤사의 액션어드벤처 콘솔게임을 원작으로 하며 원작의 대흥행 기록에 따라 애니메이션도 흥행 가능성이 높다고 판단
- 워너브라더스향으로는 올해 공개 예정인 할리퀸 시즌4 인식과 더불어 향후 차기작 수주 가능성도 높다고 판단. 아울러 WB가 주력하는 OVA(Original Video Animation)용 콘텐츠도 2023년 신규 작품 매출 인식이 진행될 예정
- 디즈니향으로는 올해 Star Wars: Vision(숏필름)을 비롯 복수의 프로젝트 수주 상태. 시리즈 건은 시즌2에 대한 추가 수주 가능성이 열려 있다는 판단이며, 숏필름의 경우 전세계에서 각 지역을 대표하는 제작사 9개사 중 하나로 동사가 선정된 것이라 의미가 크다고 할 수 있음

게임 및 웹툰 원작 애니메이션 제작에서 풍부한 경험 축적

- 애니메이션 원작으로 만화, 소설, 신화 등이 많이 활용되어 왔는데, 최근에는 게임, 웹툰으로 확장되는 추세가 뚜렷함. 동사는 도타: 용의 피(2021/03~2022/08), 위치: 늑대의 악몽(2021) 등 게임을 원작으로 하는 애니메이션 콘텐츠를 제작하여 공급한 이력을 다수 보유
- 동사는 현재 국내 게임사 세 곳으로부터 자사 게임을 원작으로는 애니메이션의 제작 의뢰를 받은 상황이며, 이 가운데 두 곳은 당사가 IP를 소유할 예정. 이는 향후 게임 원작 애니메이션 제작 수주에 있어 동사에 유리한 조건으로 작용할 가능성이 높음
- 웹툰 원작 애니메이션도 2022년 외모지상주의를 국내 웹툰 최초로 넷플릭스 오리지널로 제작/공급함. 에피소드 8개 분량의 1개 시즌(120~180억원 공급액)을 총괄제작할 수 있는 국내 제작사는 스튜디오미르 외 거의 없는 실정임

올해 매출 330억원, 영업이익 50억원 이상 기대

- 2023년 스튜디오미르 매출액은 330억원(YoY +28%), 영업이익 50억원(YoY +50%)으로 전년도에 이어 고성장을 이어갈 전망. 매출은 현재 진행 중인 프로젝트의 2023년 인식분만 합산해도 예상 매출 80%를 넘게 마크하는 상황으로 파악됨. 아울러 마진도 넷플릭스를 비롯한 핵심 거래선과의 공급조건이 개선됨에 따라 개선이 확실시되는 상황

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (억원)	영업이익 (억원)	순이익 (억원)	EBITDA (억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2018	80	10	1	13	27	N/A	0.0	0.0	5.0	1.5	N/A
2019	139	6	-1	10	-15	적전	N/A	0.0	1.5	NA	N/A
2020	170	5	9	10	213	흑전	0.0	0.0	1.2	11.2	N/A
2021	144	-19	21	-14	528	147.9	0.0	0.0	3.0	22.6	N/A
2022	258	33	15	39	367	-30.4	0.0	0.0	NA	9.6	N/A

* K-IFRS 연결 기준

글로벌 BIG 3 애니메이션 플랫폼에 모두 공급하는 스튜디오미르

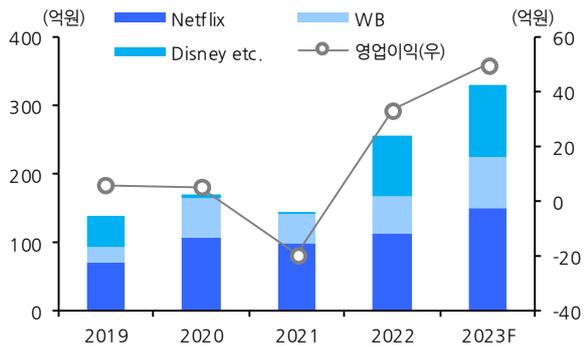
Netflix, WB, Disney
美 애니메이션 시리즈
3사 합산 65% 차지

넷플릭스, 워너브라더스, 디즈니의 올해 애니메이션 투자금액은 합산 130억불로 예상된다. 이들이 2023년 OTT와 TV 채널을 통해 미국 시장에 선보일 애니메이션 시리즈는 총 60편 가량으로 파악되는데, 이는 시장의 3분의 2를 차지하는 수치다. 스튜디오미르는 전연한 글로벌 3대 애니메이션 사업자들한테 모두 공급하는 작지만 강한 애니메이션 제작사이다.

23F 매출 330억원,
OP 50억원 이상
고성장 지속 전망

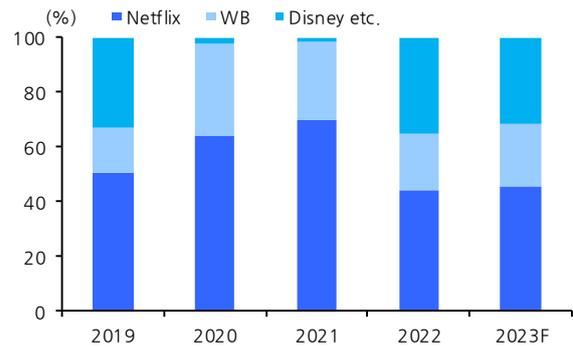
동사 2023년 실적은 매출액 330억원(YoY +28%), 영업이익 50억원(YoY +50%)으로 실적 고성장을 이어갈 전망이다. 급증하는 수요에 비해 양질의 애니메이션 콘텐츠를 공급해주는 제작사는 세계적으로도 품귀인 상황으로 파악된다. 동사도 생산능력을 고려해 수익성이 좋고 레퍼런스에 도움이 되는 프로젝트들 위주로 매출 구성을 꺾하고 있기에, 실적의 가파른 우상향 추세는 한동안 지속될 것으로 전망된다..

<그림1> 스튜디오미르 매출액 & 영업이익 전망



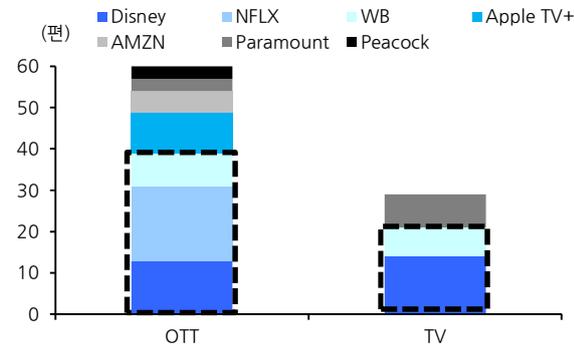
자료 : 스튜디오미르, 현대차증권

<그림2> 스튜디오미르 고객사별 매출 구성



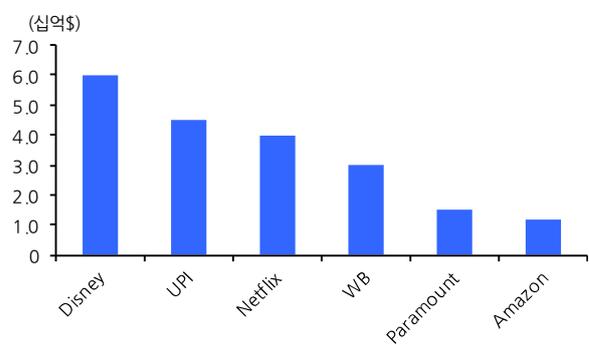
자료 : 스튜디오미르, Netflix, WB, Disney, 현대차증권

<그림3> 고객사 美 애니 시리즈 방영편수(23F)



자료 : 각 사, 현대차증권

<그림4> 주요 기업별 애니메이션 투자 전망(23F)



자료 : 각 사, 현대차증권

넷플릭스의 공격적 투자로 OTT 애니메이션 시리즈 위상 격상

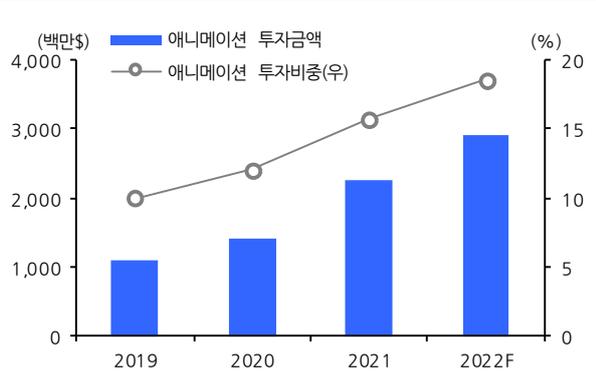
Netflix 연간 애니 투자
30억불 육박하며 20%
비중 근접

넷플릭스의 애니메이션 투자금액은 2019년 11억불에서 2022년 30억불에 육박한 것으로 파악된다. 동기간 연평균성장률은 35%로 후발주자지만 빠르게 투자를 늘려왔고, 전체 콘텐츠 투자에서 애니메이션이 차지하는 비중도 20%에 근접한 것으로 추정된다. 넷플릭스는 시리즈, 영화, 애니메 등 애니메이션의 전 영역에서 공격적으로 시장 입지를 넓히고 있는 유일한 사업자로 판단된다.

美 애니메이션 시리즈
90편 중 3분의2가 OTT
디즈니, 넷플릭스, WB 순

기존의 영화 및 TV 시리즈를 주력으로 하던 Disney, WB, UPI 진영에 더해 Netflix, Amazon, Apple 등 OTT 진영이 가세하며 애니메이션 시장 성장은 가속화되고 있다. 미국의 연간 애니메이션 시리즈 방영편수는 올해 90편으로 집계되고 있는데, 이 가운데 3분의 2가 OTT 시리즈로 시장 성장을 견인하고 있다는 판단이다. 넷플릭스는 디즈니에 이어 두 번째로 많은 애니메이션 시리즈를 올해 글로벌 시장에 선보일 계획이다.

<그림5> 넷플릭스 애니메이션 투자금액 전망



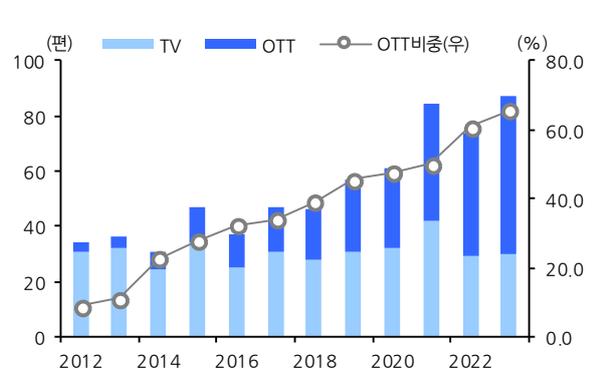
자료 : Netflix, 현대차증권

<그림6> 올라운드 애니메이션 플레이어, 넷플릭스

기업명	시리즈	영화	아니메
Netflix	◎	△	◎
Disney	◎	◎	X
Warner Brothers	◎	O	X
Universal Pictures	△	◎	X
Paramount	O	O	X
Amazon	O	X	△
Apple	△	X	X
Sony Pictures	X	O	◎

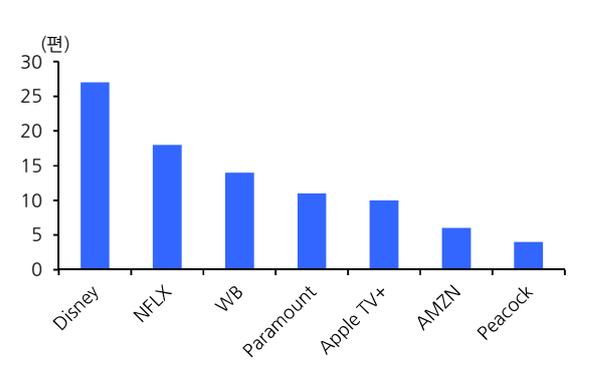
자료 : Netflix, 각 사, 현대차증권

<그림7> 미국 애니메이션 시리즈 방영편수 전망



자료 : 언론종합, 각 사, 현대차증권

<그림8> 기업별 미국 애니 시리즈 방영계획(23F)



자료 : 각 사, 현대차증권

게임 & 웹툰 원작 애니메이션 라인업 강화하는 넷플릭스

캐슬바니아에 이어
아케인까지 성공시키며
게임 원작 라인업 강화

넷플릭스는 전통적으로 애니메이션 원작으로서 가장 많이 사용되었던 소스에서 벗어나, 게임, 웹툰 등을 원작으로 하는 새로운 영역을 만들어가고 있다. 2017년 시즌1을 공개했던 캐슬바니아가 시즌4까지 장기 흥행을 이어갔고, 2021년 공개된 LOL 원작 아케인은 대히트를 기록하며 일찌감치 시즌2를 확정지었다. 스튜디오미르도 이런 기조에 합류하여 올해 게임 원작 애니메이션 신작을 넷플릭스향으로 공급할 예정이다.

웹툰 원작 애니메이션
관심 증가

넷플릭스는 미국을 비롯한 글로벌 시장용 작품뿐만 아니라, 애니메이션, 웹툰 원작 라인업까지 다양한 분야에서 애니메이션 라이브러리를 구축하고 있다. 2020년 다른 플랫폼에서 먼저 공개되었던 신의탑, 노블레스, 갓 오브 하이스쿨을 라이브러리로 즉각 편입했고, 2022년에는 웹툰 원작 최초 오리지널 작품 외모지상주의를 공개하기도 했다. 현재 진행 중으로 알려진 웹툰 원작 애니메이션 타이틀만 10편 이상이므로, 이 가운데 보수적으로 잡아도 20~30%는 넷플릭스 오리지널 형태로 공개될 가능성이 높아 보인다.

<그림9> 게임 원작 라인업 강화하는 넷플릭스



자료 : Netflix, 현대차증권

<그림10> 웹툰 원작 라인업 강화하는 넷플릭스



자료 : Netflix, 현대차증권

Disney & WB도 넷플릭스로부터 헤게모니 수성 위해 라인업 확대 필수

Disney향 23년 공급작품:
Star Wars: Vision(숏필름)

스튜디오미르의 주요 고객사인 Disney와 WB는 전통적으로 TV 시리즈 및 영화에 주력하여 온 사업자들이다. 그러나 넷플릭스가 급부상하며 OTT 시리즈 쪽으로 투자를 강화하는 모습이 역력하다. Disney향으로 동사가 올해 공급하는 작품은 Star Wars: Vision 시즌 2(Disney+ 숏필름)를 비롯하여 복수 프로젝트가 있는 것으로 파악된다. 특히, Star Wars: Vision을 수주한 것은 의미가 큰데, 이는 Disney에서 각 지역별로 총괄제작이 가능한 스튜디오를 선정한 것이기 때문이다.

WB도 HBO Max
키우기 안간힘
성인용 애니메이션에 집중

WB 그룹은 산하 OTT 플랫폼 HBO Max를 주축으로 다수의 케이블 채널을 보유하고 있으며, 극장판 영화 배급 및 OVA(Original Video Animation, 블루레이 또는 DVD 유통으로만 콘텐츠를 배포하는 형태)까지 다양한 영역에서 애니메이션 콘텐츠를 강화 중이다. 특히, 올해 공개 예정인 라인업 가운데 70% 이상이 성인용 애니메이션으로 주요 사업자들 중 가장 높은 비중을 나타내고 있다.

<그림13> Star Wars: Vision 시즌2



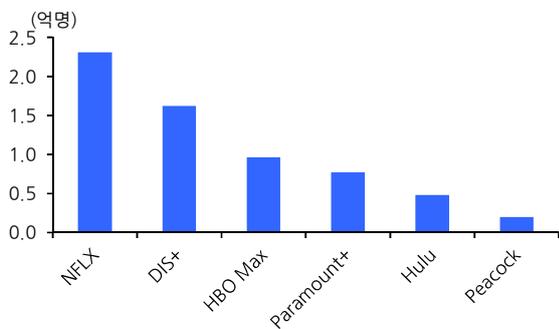
자료 : Disney, 스튜디오미르, 현대차증권

<그림14> Star Wars: Vision 시즌2 제작사들



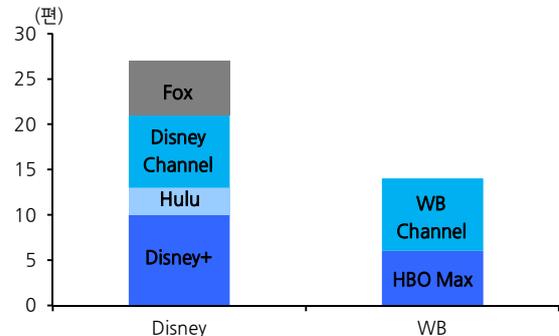
자료 : Disney, 각 사, 현대차증권

<그림15> 주요 OTT별 유료 구독자수(2022년말)



자료 : 각 사, 현대차증권

<그림16> Disney/WB 애니메이션 방영계획(23F)



자료 : Disney, WB, 현대차증권

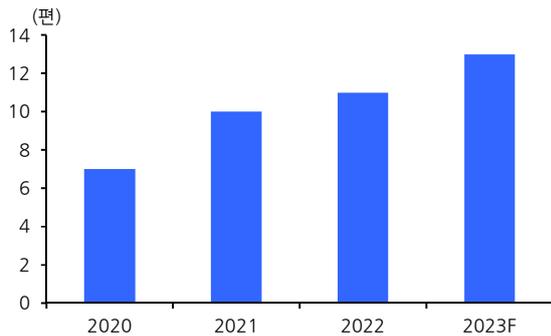
스튜디오미르: 일본 중견 제작사급 Capacity 보유한 명실상부 국내 Top 제작사

감독수 19명, 인력 220명
일본 중견 제작사급
Capacity 보유

스튜디오미르는 일본 주요 애니메이션 제작사 풀에 들어가도 중견급 규모를 보유한 국내 유일 제작사에 해당한다. 올해 진행 중인 작품은 13편, 감독수는 19명이며 인력은 현재 총 220명으로 파악된다. 단순 규모로만 보면 일본의 Ufotable(귀멸의 칼날), Production I.G.(공각기동대 SAC_2045, 노블레스)와 비슷하다.

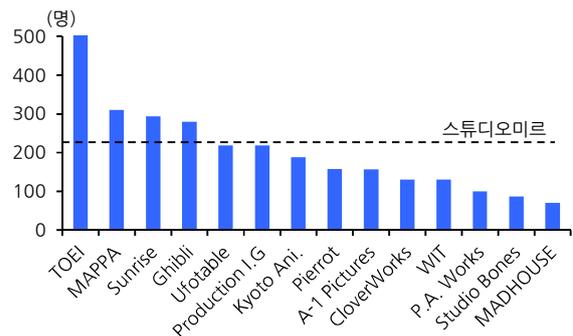
동사는 글로벌 대형 고객사 3사로부터 수주를 받아 공급하는 형태 외 새로운 수익구조를 지속적으로 발굴하고 있다. 대표적으로 게임 원작 애니메이션을 개발할 때 판권을 동사가 소유하는 모델이 여기에 해당한다. 흥행 중인 또는 시장 기대작인 신작 게임에 대해 글로벌 OTT 고객사에 먼저 애니메이션 제작을 제안하고, 이를 공급하여 게임사에는 추후 수익 일부를 배분해 주는 방식이다.

<그림17> 스튜디오미르 진행 중인 작품수 전망



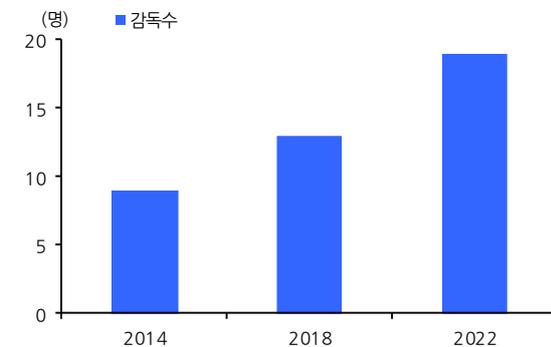
자료 : 스튜디오미르, 현대차증권

<그림18> 스튜디오미르 vs 일본 주요 제작사 규모



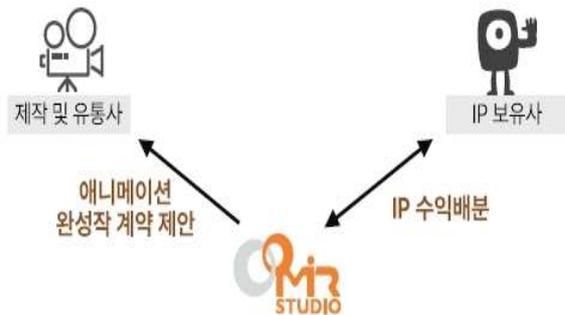
자료 : 스튜디오미르, 각 사, 현대차증권

<그림19> 스튜디오미르 감독수 추이



자료 : 스튜디오미르, 현대차증권

<그림20> 국내 게임사 신작 애니메이션 수익구조



자료 : 스튜디오미르, 현대차증권

<표 1> 스튜디오미르 애니메이션 주요 공급 이력

작품명	구분	플랫폼	연도	시즌	흥행성적 및 특이사항
The Legend of Korra	시리즈	Nickelodeon	2012~2014	S1~S4(52 EP)	첫 방영 시청자수 450만명, 美 케이블 프로그램 4위
Boondocks	시리즈	Adult Swim	2014	S4(10 EP)	첫 방영 주간 성인 연령대 시청률 1위
Big Fish & Begonia (大魚海棠)	영화	극장(중국)	2016	105분	중국 박스오피스 매출액 5.7억 위안 기록
Voltron: Legendary Defender	시리즈	NFLX	2016~2018	S1~S8(78 EP)	넷플릭스 시청률 3위
LEGO Elves: Secrets of Elvendale	시리즈	NFLX	2017	S1(8 EP)	-
Harley Quinn	시리즈	HBO Max	2019~2022	S1~S3(37 EP)	2023년 시즌 4 방영 예정
MKL: Scorpion's Revenge	OVA	OVA	2020	80분	모탈컴뱃 OVA 시리즈(WB向)
Kipo and the Age of Wonderbeasts	시리즈	NFLX	2020	S1~S3(30 EP)	해외 웹툰 원작 애니메이션
MKL: Battle of the Realms	OVA	OVA	2021	80분	모탈컴뱃 OVA 시리즈(WB向)
The Witcher: Nightmare of the Wolf	영화	NFLX	2021	83분	게임 원작 애니메이션 영화
Dota: Dragon's Blood	시리즈	NFLX	2021~2022	S1~S3(24 EP)	게임 원작 애니메이션 시리즈
Skull Island*	시리즈	NFLX	2022	-	美 Powerhouse가 제작 중인 동명 영화 애니화 작품
Battle of the Super Sons	OVA	OVA	2022	77분	WB向 OVA 시리즈, 최초 3D 공급작품
Lookism	시리즈	NFLX	2022	S1(8 EP)	국내 웹툰 최초 넷플릭스 오리지널 작품
Star Wars: Vision	숏필름	Disney+	2023	S2	-

자료 : 스튜디오미르, 현대차증권

주 : Skull Island는 아직 넷플릭스 공개 이전인 작품

COMPANY NOTE

	(단위:억원)				
포괄손익계산서	2018	2019	2020	2021	2022
매출액	80	139	170	144	258
증가율 (%)	N/A	74.0	22.1	-15.4	79.2
매출원가	0	0	0	0	0
매출원가율 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	80	139	170	144	258
매출이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
증가율 (%)	N/A	74.0	22.1	-15.4	79.2
판매관리비	70	133	165	163	224
판매비율 (%)	87.8	95.5	96.9	113.2	87.0
EBITDA	13	10	10	-14	39
EBITDA 이익률 (%)	15.6	7.0	6.0	-9.4	15.1
증가율 (%)	N/A	-21.8	4.6	적전	흑전
영업이익	10	6	5	-19	33
영업이익률 (%)	12.2	4.5	3.1	-13.2	13.0
증가율 (%)	N/A	-35.0	-17.1	적전	흑전
영업외손익	0	-9	-2	40	-14
금융수익	2	1	8	10	16
금융비용	2	4	12	11	34
기타영업외손익	0	-6	2	41	4
종속관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	10	-2	3	21	19
세전계속사업이익률	12.0	-1.7	1.7	14.5	7.4
증가율 (%)	N/A	적전	흑전	637.4	-8.4
법인세비용	9	-2	-6	0	4
계속사업이익	1	-1	9	21	15
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	1	-1	9	21	15
당기순이익률 (%)	1.3	-0.4	5.0	14.7	5.9
증가율 (%)	N/A	적전	흑전	147.9	-28.4
지배주주지분 순이익	1	-1	9	21	15
비지배주주지분 순이익	0	0	0	0	0
기타포괄이익	2	0	0	0	-1
총포괄이익	3	-1	9	21	14

	(단위:억원)				
현금흐름표	2018	2019	2020	2021	2022
영업활동으로인한현금흐름	-17	25	8	-32	30
당기순이익	1	-1	9	21	15
유형자산 상각비	3	3	5	5	6
무형자산 상각비	0	0	0	0	0
외환손익	0	0	4	1	0
운전자본의 감소(증가)	-20	17	-9	-25	-16
기타	0	6	0	-34	25
투자활동으로인한현금흐름	-13	24	-2	95	-5
투자자산의 감소(증가)	-27	19	3	0	0
유형자산의 감소	0	1	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-3	-5	-3	-2	-4
기타	17	10	-3	97	-2
재무활동으로인한현금흐름	14	12	-17	-7	-11
차입금의 증가(감소)	54	5	-17	23	-62
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	4	0	0	0	88
배당금	0	0	0	0	0
기타	-45	7	0	-30	-37
기타현금흐름	-2	0	-4	0	-3
현금의증가(감소)	-19	62	-15	57	11
기초현금	28	9	72	57	114
기말현금	9	72	57	114	125

* K-FRS 연결 기준

	(단위:억원)				
재무상태표	2018	2019	2020	2021	2022
유동자산	15	86	76	147	186
현금성자산	9	72	57	114	125
단기투자자산	1	0	3	0	1
매출채권	4	12	4	19	22
재고자산	0	0	0	0	0
기타유동자산	0	2	13	13	39
비유동자산	143	107	112	60	67
유형자산	27	39	38	34	34
무형자산	0	0	3	2	2
투자자산	29	9	6	6	6
기타비유동자산	88	59	66	18	24
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	158	193	189	208	253
유동부채	59	98	93	100	39
단기차입금	29	7	0	0	0
매입채무	0	0	0	0	0
유동성장기부채	18	27	31	9	0
기타유동부채	12	63	62	91	39
비유동부채	29	26	14	2	5
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	25	21	9	0	0
장기금융부채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	3	4	5	2	5
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	88	123	107	102	44
지배주주지분	70	70	82	105	209
자본금	4	4	4	4	4
자본잉여금	0	0	0	0	87
자본조정 등	0	1	4	6	9
기타포괄이익누계액	1	0	0	0	-1
이익잉여금	64	65	73	95	110
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	70	70	82	105	209

	(단위:원, 배, %)				
주요투자지표	2018	2019	2020	2021	2022
EPS(당기순이익 기준)	27	-15	213	528	367
EPS(지배순이익 기준)	27	-15	213	528	367
BPS(자본총계 기준)	1,742	1,665	1,956	2,433	4,847
BPS(지배지분 기준)	1,742	1,665	1,956	2,433	4,847
DPS	0	0	0	0	0
P/E(당기순이익 기준)	0.0	N/A	0.0	0.0	0.0
P/E(지배순이익 기준)	0.0	N/A	0.0	0.0	0.0
P/B(자본총계 기준)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
P/B(지배지분 기준)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EV/EBITDA(Reported)	5.0	1.5	1.2	3.0	-3.1
배당수익률	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	N/A	적전	흑전	147.9	-30.4
EPS(지배순이익 기준)	N/A	적전	흑전	147.9	-30.4
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	1.5	-0.9	11.2	22.6	9.6
ROE(지배순이익 기준)	1.5	-0.9	11.2	22.6	9.6
ROA	0.7	-0.3	4.5	10.7	6.6
안정성 (%)					
부채비율	126.6	176.9	130.5	97.4	21.0
순차입금비율	89.2	21.7	15.3	순현금	순현금
이자보상배율	4.9	3.3	1.7	NA	10.3

▶ Compliance Note

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 김현용의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자 의견 분류

- ▶ 업종 투자 의견 분류 현대차증권의 업종투자 의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.
 - OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
 - NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
 - UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

- ▶ 현대차증권의 종목투자 의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.
 - BUY : 추천일 증가대비 초과수익률 +15%P 이상
 - MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 증가대비 초과수익률 -15% ~ +15%P 이내
 - SELL : 추천일 증가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2022.04.01~2023.03.31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	160건	91.4%
보유	15건	8.6%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 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.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.