



2020년 12월 28일 | Global Equity Research

반도체: EDA 업종도 프로세서 내재화와 공정 미세화 수혜

투자 의견

Overweight

반도체 애널리스트 김경민, CFA

dairekm.kim@hanafn.com

RA 김정현

Junghyun.kim@hanafn.com

반도체 업종에서 프로세서 내재화와 공정 미세화 수혜주로 TSMC 를 꼽을 수 있다. 그러나 TSMC 와 3nm 선단 공정 미세화 분야에서 협력하고 있는 Synopsys (SNPS US)도 프로세서 내재화와 공정 미세화 수혜주로 볼 수 있다.

Synopsys 는 Electronic Design Automation (EDA) Software 라고 불리는 설계 자동화 툴 시장에서 Cadence Design Systems, Mentor Graphics Corporation (Siemens AG 로 흡수)과 나란히 경쟁하고 있다. Synopsys 의 발표 자료에 따르면 EDA 시장의 규모는 연간 73 억 달러 수준이다.

EDA 시장을 과점하는 Synopsys 와 Cadence 의 주가 상승률은 막상막하이다. Synopsys 는 3 개월 +27.1%, 6 개월 +45.4%, 9 개월 +112.4%이다. Cadence 는 3 개월 +31.2%, 6 개월 +45.6%, 9 개월 +111.5%이다.

가파른 주가 상승이 가시화되기 전에 우려 요인이 있었다. 주요 고객사 관련 이슈였다. Cadence 의 주요 고객사는 Huawei 이고 Synopsys 의 주요 고객사는 Intel 이다. 미국 상무부의 Huawei 제재와 Intel 의 미세 공정 전환 지연이 주가의 걸림돌이 되었을 법도 한데 양사의 주가 수익률을 참고하면 적어도 올해부터는 이와 같은 우려에서 빠르게 빠져나왔다. 양사 중에 연간 (2020 년) 실적 발표를 먼저 마친 Synopsys 에 따르면 Intel 향 사업 성과는 2020 년에 오히려 성장했다. 그밖에 EDA 업종의 동향에 대해 참고할 만한 점은 다음과 같다.

일단, 뻔한 이야기처럼 들리지만 AI, 머신러닝, High Performance Computing, 클라우드, 5G, 차량용 반도체 분야에서 반도체 설계 수요가 활발하다는 점이다. EDA 라고 불리는 설계 자동화 툴의 수요는 반도체에서 신규 제품 (new design project)의 연구개발이 늘어날수록 유리하다. 공정의 미세화가 꾸준히 전개되는 가운데, 전통적인 반도체 기업뿐만 아니라 AI 스타트업과 하이퍼 스케일러 업종에서도 반도체 설계를 추진하고 있어 Synopsys 의 고객군이 늘어나고 있다. 이와 같이 전통적 반도체 기업이 아닌 고객군을 Systems 고객사라고 부르는데, Synopsys 의 경우 전사 매출의 40%가 이와 같이 Systems 고객사로부터 발생한다. 이들 고객사는 반도체를 설계해서 직접 판매하는 것보다 특정 제품의 성능을 구현하기 위한 반도체를 개발하는 것이 우선순위다. Microsoft 와 같은 하이퍼 스케일러의 프로세서 내재화가 적절한 예시다.

반도체 설계자산 (IP, Intellectual Property) 시장의 성장이 빠르다. Synopsys 의 발표 자료에 따르면 반도체 설계자산 시장의 규모는 39 억 달러이다. 일부 시장 조사기관에서는 56 억 달러로 추정하기도 한다. 설계자산 시장의 규모가 커지는 이유는 7nm 이하로의 반도체 공정 미세화 영향으로 설계 난이도가 높아져 Synopsys 의 고객사들이 자체 설계자산보다 아웃소싱 설계자산에 점점 더 의존하기 때문이다. 전방산업의 이와 같은 변화에 힘입어 Synopsys 의 설계자산 (IP) 사업부 매출은 2020 년에 9 억 달러를 상회하며 전년 동기 대비 20% 이상 성장했다. 전사 매출 증가율 10%를 상회했다. Synopsys 가 보유한 IP 솔루션은 분야별로 다양하다. 예를 들어 DDR5 의 경우 DDR5 컨트롤러, DDR5 Physical Layer (최대 속도 6400 Mbps), LPDDR5 컨트롤러, LPDDR5 Physical Layer 를 아우른다.

향후 Synopsys 의 주가는 반도체 업종에서의 각자도생 (各自圖生) 관점에서 살펴봐야 할 것으로 판단한다. Microsoft 와 Apple 처럼 프로세서 내재화를 추진하는 기업이 많아질수록, 밸류 체인의 파운드리 업종 (TSMC, 삼성전자)뿐만 아니라 EDA 및 IP 관련 기업 (Synopsys 와 경쟁사 Cadence)에 대한 관심이 커질 것으로 전망한다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(매도)_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

- 산업의 분류
Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

| 투자등급 | BUY(매수) | Neutral(중립) | Reduce(매도) | 합계 |
|------------|---------|-------------|------------|------|
| 금융투자상품의 비율 | 93.31% | 6.69% | 0.00% | 100% |

* 기준일: 2020년 12월 25일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김경민)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2020년 12월 28일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김경민)는 2020년 12월 28일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 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. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.