NH투자증권

시놉시스 (SNPS.US)

SW Integrity 사업 매각 가능성 대두

Analyst 고민성 (해외기업/미국) 02)768-7707, minsung.ko@nhqv.com

시장/업종	미국 NASDAQ / 정보기술	**국내 비교기업**	--
목표주가(컨센서스)	641.4달러	**매출비중(2023/10)**	Design Automation 64.6%, Design IP 26.4%, Software Integrity 9.0%
현재가/시가총액	523.4달러 / 79.8십억달러(109.9조원)	**최대주주**	The Vanguard Group 8.5%

주: 목표주가(컨센서스)는 최근 75일 이내에 발표된 글로벌 증권사들의 목표주가 평균

SW Integrity 사업부 PE 컨소시엄에 매각 가능성 대두

5월 3일(현지 시간 기준) 시놉시스의 SW Integrity 사업부 매각 가능성이 제기되었다. 매각 상대는 Clearlake Capital and Francisco Partners가 이끄는 PE 컨소시엄이며 매각 가격은 20억달러 이상으로 예상된다. 아직 회사의 공식적인 언급은 없는 상황이나 Reuters는 익명의 제보를 인용하며 만약 계약이 성공적으로 진행될 경우 차주 내 인수 관련 내용이 발표될 것이라고 보도했다. 사실 시놉시스의 SW Integrity 사업 매각 가능성이 제기된 것은 이번이 처음이 아니다. 지난해 말 연간 실적 발표에서 경영진은 SW Integrity 사업에 대한 전략 재검토를 예고했으며 올해 2월 블룸버그는 시놉시스가 SW Integrity 사업 매각 준비를 시작했다고 보도했다. 당시 매각 가격은 30억달러 이상일 것으로 예상되었다. 따라서 SW Integrity 사업 매각은 시간의 문제일 뿐 실현 가능성이 높다고 판단하며 매각 가격은 20억~30억달러 수준에서 결정될 것으로 보인다.

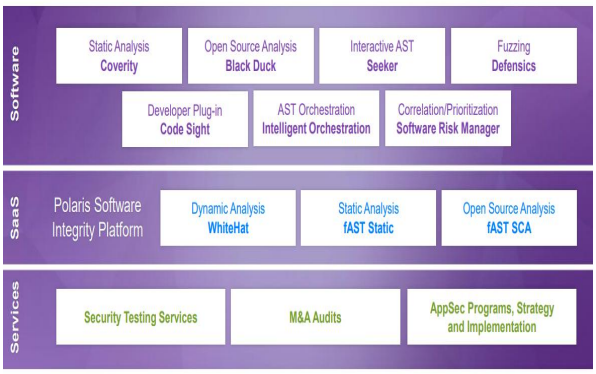
시놉시스는 2014년 SW Integrity 사업을 시작했다. SW Integrity는 SW 보안 사업을 진행하고 있는데 1)SW 개발 과정에서 발생하는 외부 해킹 및 기타 사이버 공격으로부터 제품을 보호하고, 2)개발 중간에 발생하는 결함을 찾아내는 역할을 수행한다. 해당 사업은 반도체 산업에 대한 의존도를 낮추고 TAM(총유효시장)을 SW 산업까지 확장하기 위한 전략에서 시작되었으며 동사는 Coverity, Seeker 등 주요 기업들을 인수하며 경쟁력을 확보했다. 이를 통해 FY2023 기준 SW Integrity 사업은 전사 매출의 9%를 차지할 만큼 주요 사업 중 하나로 성장한 상황이다. 다만, 최근 2~3년간 기업들의 IT 지출 축소와 경쟁 심화 등으로 인해 SW Integrity 사업의 성장성이 둔화되었으며 EDA, 반도체 IP 사업과 비교해 여전히 낮은 수익성을 기록하고 있다.

사업 매각의 목적은 사업 시너지와 Ansys 인수 자금 확보

동사의 SW Integrity 사업 매각은 Ansys 인수 자금 확보가 주된 목적으로 주가에 긍정적인 이벤트로 판단한다. 동사는 올해 1월 엔지니어링 SW 기업인 Ansys를 2025년까지 인수할 것이라고 발표했다. Ansys는 시뮬레이션 SW 분야에서 높은 경쟁력을 보유한 기업으로 반도체 후공정과 관련된 EDA 제품 역시 판매하고 있다. 동사는 Ansys 인수를 통해 최근 중요성이 증가하고 있는 반도체 첨단 패키징 공정 관련 제품 경쟁력을 강화하고 자동차, 항공 등 반도체 이외의 전방 시장 확장을 계획 중이다.

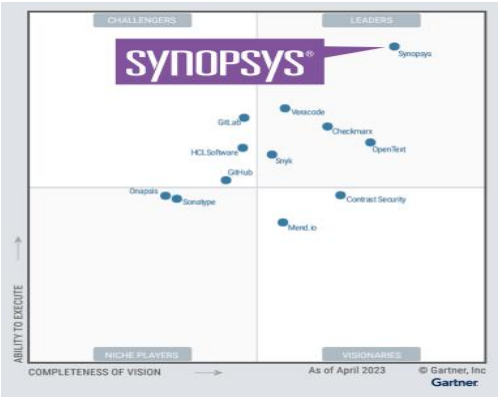
다만, Ansys 인수를 위해서는 350억달러의 자금이 필요하다. 동사는 160억달러를 주식 교환(Ansys 주식 1주당 시놉시스 주식 0.345주), 나머지 190억달러는 보유현금(30억달러)과 부채(160억달러)를 통해 조달할 계획이다. 고금리 환경에서 부채 조달은 향후 높은 이자 부담이 될 수 있다는 점에서 이번 SW Integrity 사업 매각은 부채 조달 규모를 줄일 수 있는 방안이다. 결과적으로 사업 시너지가 낮고 성장 회복에 대한 불확실성이 남아있는 SW Integrity 사업 매각을 통해 Ansys 인수 자금을 확보하는 것은 합리적인 결정이라고 판단하며 만약 30억달러 수준의 매각 가격이 형성될 경우 주가에 긍정적일 것으로 전망한다.

그림1. SW Integrity 포트폴리오



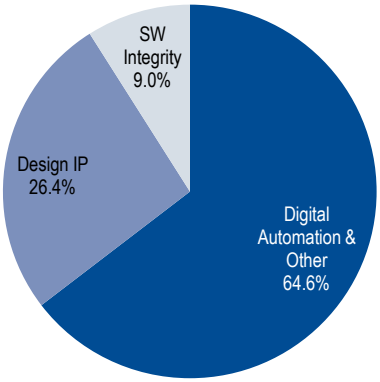
자료: 시놉시스, NH투자증권 리서치본부

그림2. Application Security Testing 부문 경쟁력 보유



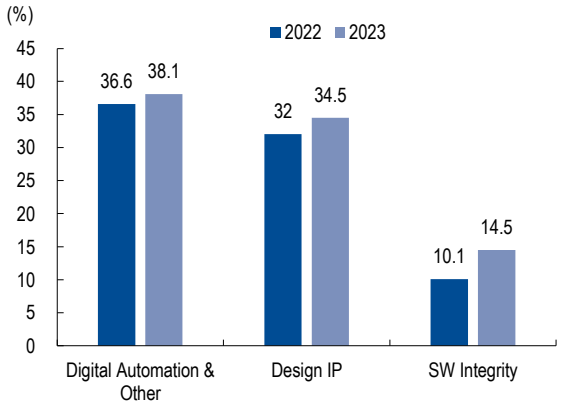
자료: Gartner, NH투자증권 리서치본부

그림3. SW Integrity 사업은 전체 매출의 9% 차지



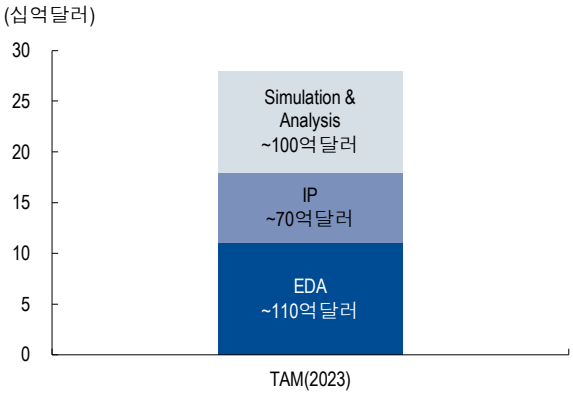
주: FY2023 기준
자료 시놉시스, NH투자증권 리서치본부

그림4. EDA, 반도체 IP 사업 대비 낮은 수익성 보유



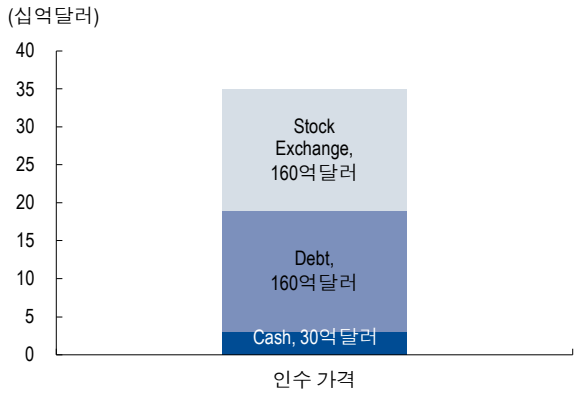
주: 조정 영업이익률 기준
자료: 시놉시스, NH투자증권 리서치본부

그림5. Ansys 인수를 통한 TAM 확장 기대



자료 시놉시스, NH투자증권 리서치본부

그림6. Ansys 인수 자금 조달 계획



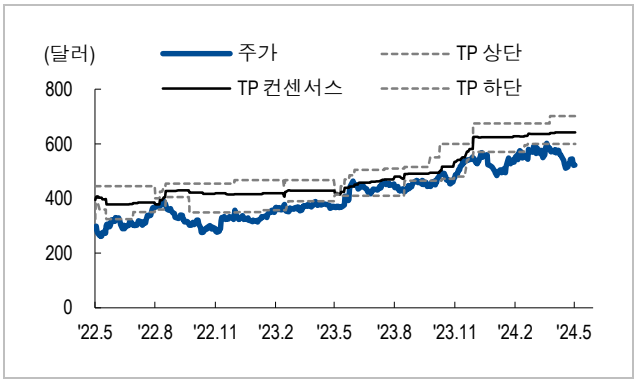
자료: 시놉시스, NH투자증권 리서치본부

투자의견 및 목표주가 컨센서스

투자의견			목표주가	괴리율
Buy	17	현재가	523.4달러	-
Hold	1	High	701.7달러	+34.1%
Sell	1	Average	641.4달러	+22.6%
		Low	600.0달러	+14.6%

주: 목표주가(컨센서스)는 최근 75일 이내에 발표된 글로벌 증권사들의 목표주가 평균
자료: FactSet, NH투자증권 리서치본부

시놉시스 (SNPS.US)



Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.