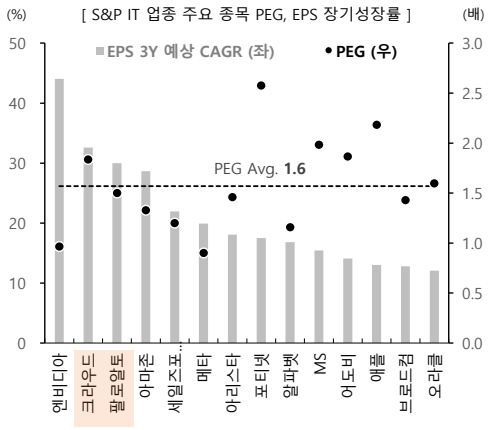
US Market Analyst 황병준
02-3770-3523 / byeongjun.hwang@yuantakorea.com

사이버보안: 비우호적 환경에도 견고한 이익 성장

1. 비우호적 환경에도 견고한 이익 성장으로 투자 매력 보유

- IT 주요 종목 중 NVIDIA에 이어 가장 가파른 EPS 성장세가 전망되는 업체로 CRWD, PANW 등 사이버보안 소프트웨어 업체가 확인.
- 견조한 매출 성장세에도 높은 레버리지 기반의 재무 구조로 주가는 실적 공시 이후 점진적 하향하는 추세가 반복 중.
- 앞서 언급한 패턴을 고려 시 해당 업종은 단기 매수(Trading Buy) 전략 혹은 중기적 관점에서 조정 시 매수 접근 방식이 유효하다는 판단.

NVIDIA에 이어 IT 업종 주요 종목 내에서 높은 이익 성장성을 갖춘 사이버 보안 업체 CRWD, PANW.

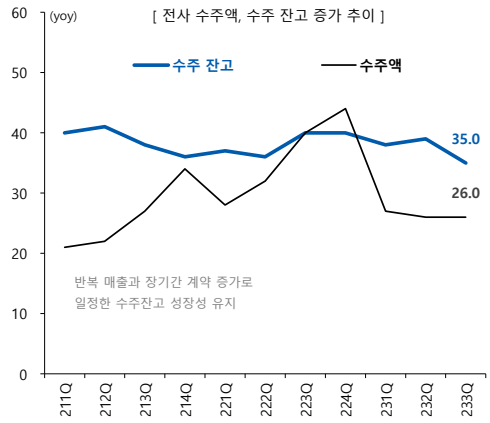


자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

2. PANW.US: 교차 판매 확대, 공급망 차질 완화 지속

- Palo Alto Networks(PANW.US)는 SASE(Secure Access Service Edge) 솔루션을 제공하는 사이버보안 업체.
- 지난 3년간 매분기 CAGR 31% 속도로 수주액 증가가 지속되고 있는데 장기 계약 건과 교차 판매 증가를 반영, 수주 잔고 역시 30%대 후반의 증가세 지속.
- 최근 연간 수주액 가이던스 시장 예상치 하단 상회, 공급망 차질이 완화와 증원 중단으로 수익성 개선 가시성도 높아.

반복 매출, 장기 계약 건 증가 반영되며 30% 후반대 수주 잔고 증가세 유지 중.



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

1. 비우호적 환경에도 견고한 이익 성장으로 투자 매력 보유

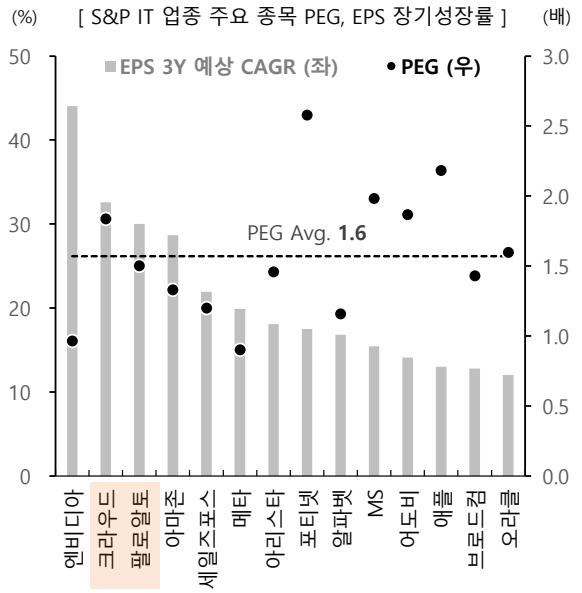
최근 사이버보안 업종 실적 호조로 글로벌 IT Capex 지출 감소 우려가 다소 완화되는 국면이다. 한편 주가는 타 IT 하위 섹터 대비 부진했는데 이는 매출 대부분이 사이버보안 솔루션인 업종 상위 업체 대비 하위 업체들의 높은 통신 인프라 매출 비중이 부진으로 연결됐기 때문이다.

12개 IT 하위 업종 ETF 보유 비중 상위 10개 종목 중 중복 포함되는 주요 종목들의 향후 3년간 EPS 성장률을 분석한 결과, NVIDIA에 이어 가장 가파른 EPS 성장세가 전망되는 업체는 CRWD, PANW 등 사이버보안 소프트웨어 업체들로 확인되고 있다.

동 업종은 매분기 평균 30%대 이상의 매출 성장세를 이어가고 있으나 높은 레버리지 기반의 재무 구조로 주가는 하향 추세가 지속 중이다. 실적 공시 기간 까지 주가가 반등하고 공시 후 시장이 소화한 이후에는 하향 추세로 전환되는 패턴을 지속 중이다.

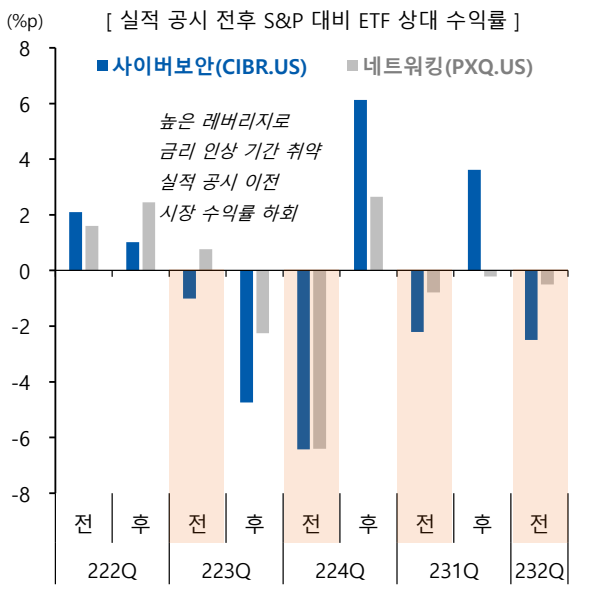
한편 올해 가이던스는 낙관적이다. 고금리 국면 지속으로 비우호적 매크로 환경 지속이 예상되나 앞서 언급한 패턴을 고려 시 해당 업종은 단기 매수(Trading Buy) 전략 혹은 중기적 관점에서 조정 시 매수 접근 방식이 유효하다는 판단이다.

[차트1] NVIDIA에 이어 IT 업종 주요 종목 내에서 높은 이익 성장성을 갖춘 사이버 보안 업체 CRWD, PANW.



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[차트2] 견고한 실적에도 높은 레버리지 재무 구조로 주가 하방 압력 지속. 실적 공시 후 주가 하향 추세 전환 반복.



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

2. 자연어 분석 기반 통합 보안 운영 플랫폼, 보안 생산성 제고

한편 사이버보안 업종은 최근 증시 모멘텀 핵심 요소인 (생성형) AI를 이미 SecOps(보안 운영) 제품군에 적용한 상황이다. 다양한 사이버 위협으로부터 네트워크, 엔드포인트, 클라우드를 보호하기 위해서는 탐지 및 대응, 위협 관리, 식별 및 접근, 방화벽, 보안 정보 및 이벤트 관리 등 평균 16개 관리 도구가 요구되는 것으로 알려져 있다.

이에 한정된 보안 인력이 여러 관리 도구를 활용할 수 있는 통합 SecOps 플랫폼에 대한 수요가 높아지고 있는데, 여기에 AI/ML을 도입해 대응 시간을 단축하고 가시성을 확보, 보안 분석가의 업무 생산성을 제고하고 있다.

SentinelOne(S.US)의 자사 제품 Purple AI는 프로그래밍 언어로 구성된 사이버 공격의 원인 추적과 패턴 탐지 및 분석, 대응에 자연어 분석(NLP)을 활용, 생성형 AI에 기반해 보안 분석가의 질문에 대해 신속하고 상세한 답변으로 대응력을 높이고 있다.

Palo Alto Networks의 SecOps 플랫폼 제품 Cortex XSIAM은 8만 5천명 이상의 고객으로부터 수집한 위협 데이터에 기반해 업데이트한 ML 모델로 매월 1조 건 이상의 위협 사례를 자동화 기반으로 처리하고 있다고 밝히고 있다.

[차트3] 생성형 AI를 적용한 SentinelOne(S.US) SecOps(보안 운영) 제품 Purple AI 적용 사례.

Q) "Do I have any indicators of SmoothOperator on my endpoints?"

내 엔드포인트에 SmoothOperator 표시기가 있습니까?

A) *"결과를 분석한 결과 SmoothOperator 악성코드가 탐지된 엔드포인트가 3개 있으며 모두 동일한 회사 사이트에서 발견되었습니다. 데이터는 악성코드가 데스크탑과 서버 엔드포인트 모두를 감염시켰음을 보여줍니다."*

"결론적으로 "ResistanceIsFutile.exe" 프로세스가 잠재적으로 악의적인 PowerShell 명령을 시작하여 "starfleet.corp" 도메인의 모든 Active Directory 컴퓨터에서 그룹 정책 업데이트를 강제로 실행했음을 나타냅니다."

자료: SentinelOne, 유안타증권 리서치센터

[차트4] Palo Alto Networks(PANW.US) 통합 SecOps 플랫폼 Cortex XSIAM 의 제공 기능.

보안 운영 기능	내용
보안 정보 및 이벤트 관리	로그 관리, 상관관계 및 알림, 보고, 장기적 데이터 보관
위협 정보 플랫폼	위협 인텔리전스 데이터를 집계, 평가하고 타사 도구에 배포하며 알림에 컨텍스트와 정보 출처를 보강
확장형 탐지 및 대응	모든 소스에서 원격 측정 정보를 수집하여 높은 수준의 탐지 범위와 정확도 확보
엔드포인트 보호 플랫폼	엔드포인트 공격 차단, 탐지 및 대응을 위한 원격 측정 정보를 수집
공격 표면 관리	자기 조직을 공격자 관점에서 보는 공격 표면 관리 기능을 통해 취약점 평가, 리스크 관리
사용자 및 개체 행동 분석	머신 러닝과 행동 분석을 활용, 사용자와 엔터티 프로파일링
자동화 및 대응	확보된 사용 사례에 기반, 위협 대응 자동화
클라우드 탐지 및 대응	하이브리드 엔터프라이즈에서 전체적인 탐지와 대응을 제공

자료: Palo Alto Networks, 유안타증권 리서치센터

3. PANW.US: 교차 판매 확대, 공급망 차질 완화 지속으로 수익성 개선

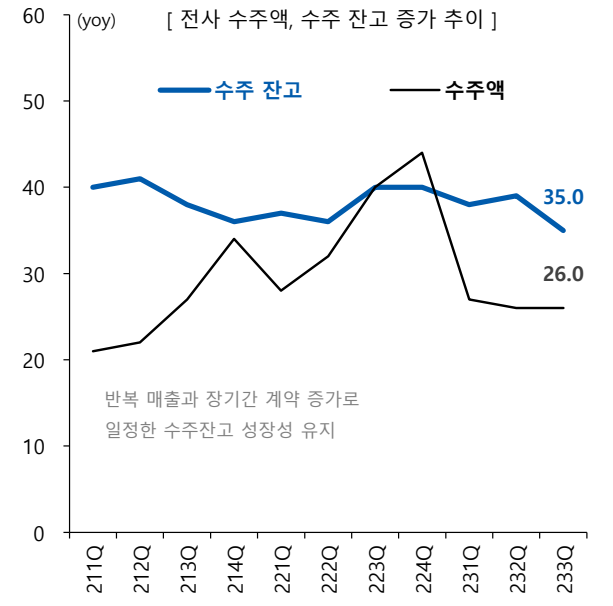
Palo Alto Networks는 SASE(Secure Access Service Edge) 솔루션을 제공하는 사이버보안 업체다. SASE는 각종 엔드포인트 디바이스와 네트워크 서버 간의 보안을 클라우드 서비스(SaaS) 형태로 통합해 제공하는 차세대 보안 프레임워크다.

지난 3년간 매분기 CAGR 31% 속도로 수주액 증가가 지속되고 있는데 장기 계약 건과 교차 판매 증가를 반영, 30%대 후반의 수주 잔고 증가세를 지속하고 있다. 최근 분기 기준 글로벌 2000대 기업에 속하는 고객사의 53%가 네트워크, 클라우드, 보안 운영 플랫폼 제품을 모두 구매한 것으로 알려져 있다.

최근 분기 실적 호조로 연간 수주액 가이던스가 시장 예상치 하단을 상회했다. 한편, 작년 연초부터 반영됐던 하드웨어 제품 관련 공급망 차질이 완화되며 수익성도 개선 중이다. 공급망 차질 완화 반영은 올해 말까지 지속될 것으로 전망된다.

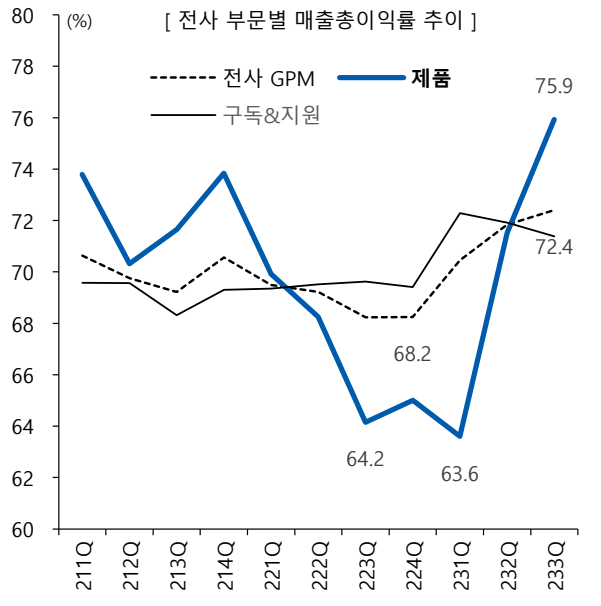
또한 증원 중단으로 이익 개선 가시성도 높아진 상황이다. 최근 주가 상승세에도 EPS 증가 기대 고려시 밸류에이션은 3년 평균 수준(PEG 기준), 동종 업체 CRWD, FTNT 대비로도 낮은 수준에 형성되어 있다.

[차트5] 반복 매출, 장기 계약 건 증가 반영되며 30% 후반대 수주 잔고 증가세 유지 중.



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[차트6] 올 연말까지 공급망 차질 완화 반영 지속되며 GPM 개선세 지속될 전망.



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터