true friend 한국투자증권

팔로알토 네트웍스(PANW US)

무난한 실적

- FY1Q26 실적은 기대치에 부합
- 가이던스도 무난한 수준
- 특별함이 없었던 실적. 단, 중장기적으로는 긍정적 의견 유지

FY1Q26 실적은 기대치에 부합

팔로알토 네트웍스(이하 팔로알토)의 FY1Q26(8~10월) 매출액과 Non-GAAP 영업이익은 각각 24.7억달러(+16% YoY), 7.5억달러(+21% YoY)였다. 매출액은 기대치에 부합했고, 영업이익은 컨센서스를 4% 상회했다. 조정 EPS 또한 0.93달러로 기대치(0.89달러)보다 4% 높았다. 구독 매출 성장률이 14%(이하 모두 YoY 기준)로 전분기와 유사했고, 제품 매출도 23% 증가하며 기대보다 견조했다. 핵심 지표인 NGS ARR(Next Generation Security 부문의 연간반복매출, +29% YoY)은 기대에 부합했고, RPO(잔여계약가치, +23% YoY)는 예상보다 견조했다.

가이던스도 무난한 수준

팔로알토는 FY2026(25년 8월~26년 7월) 매출액(기존 105억달러→105.2억달러, +14% YoY), 영업이익률(29.5%→29.8%), EPS(3.8달러→3.85달러) 가이던스를 기존 대비 소폭 상향 조정했다. 단, 가이던스를 보수적으로 제시하는 관행에서 벗어나지 않으며 ARR(연간반복매출)과 RPO(잔여계약가치) 가이던스는 유지했다. 플랫폼화 전략이 자리를 잡아가며 기대치에 부합하는 지표 개선세가 나타나는 점은 고무적이다. 단, 기대 이상의 강력한 한 방이 부재했고, 이는 실적 발표 후 after market에서 주가가 3.8% 하락하는 결과로 이어졌다.

특별함이 없었던 실적, 중장기적으로는 긍정적 의견 유지

팔로알토는 규제 당국의 사이버아크 인수 승인을 기다리고 있다. 여기에 더해 사이버아크가 Chronosphere를 33.5억달러에 인수한다고 공표했는데, 이는 팔로알토의 플랫폼화 전략을 강화시키는 결정이라고 판단된다. 팔로알토가 2030년 NGS ARR 가이던스를 기존 150억달러에서 200억달러로 상향 조정한 것도 플랫폼화 전략의 안착에 대한 자신감을 보여준 움직임이라고 판단한다. 팔로알토는 중장기적으로 긍정적 요인이 많지만, 단기적으로는 무난한 성과들만 확인됐기에 주가는 느린 속도로 우상향 하는 흐름을 예상한다.

글로벌기업 실적 Review

2025. 11. 21

하 회	부 합	상 회

EPS의 컨센서스 대비를 의미

Stock Data

S&P 500(11/19)	6,642
주가(11/19, 달러)	176.2
시가총액(십억달러)	117.5
52주 최고/최저가(달러)	210.4/144.1
일평균거래대금(6개월, 백만달러)	1,146.6
유동주식비율(%)	99.0

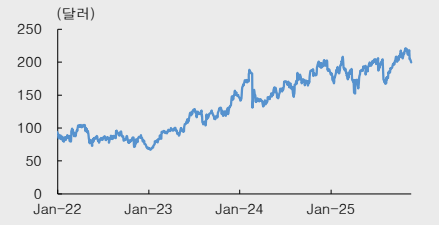
Valuation 지표

	FY2025	FY2026F	FY2027F
PER(x)	52.0	52.4	46.3
PBR(x)	15.4	13.1	10.2
ROE(%)	29.6	24.9	22.0
DY(%)	0.0	0.0	0.0
EV/EBITDA(x)	42.6	41.4	37.0
EPS(달러)	1.4	2.3	2.9
BPS(달러)	11.3	15.3	19.6

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	(10.0)	(14.1)	2.6
NYSE 대비(%p)	(3.5)	(7.6)	(8.2)

주가추이



자료: Bloomberg, Factset

블룸버그 투자의견 컨센서스

	매수	보유	매도
비중(%)	74.6	22.0	3.4

주: Non-GAAP 기준 / 자료: Bloomberg, Factset

이동연
dy.lee@koreainvestment.com

김미래
miraekim@koreainvestment.com

<표 1> 분기 실적 추이

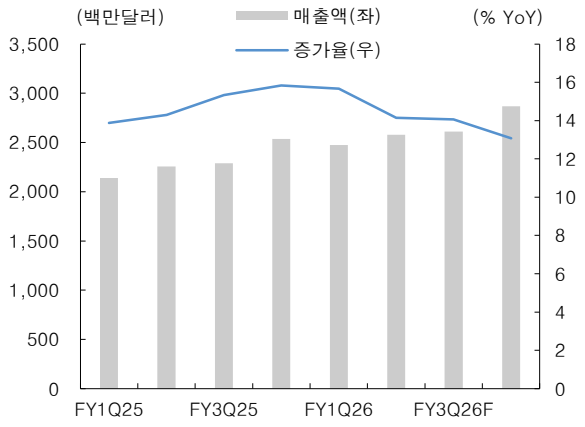
(단위: 백만달러, % YoY, %)

	FY1Q25	FY2Q25	FY3Q25	FY4Q25	FY1Q26	FY2Q26F	FY3Q26F	FY4Q26F
매출액	2,139	2,257	2,289	2,536	2,474	2,577	2,611	2,868
증가율	*13.9*	*14.3*	*15.3*	*15.8*	*15.7*	*14.1*	*14.1*	*13.1*
Product	354	422	453	574	434	479	503	625
증가율	*3.8*	*7.9*	*15.8*	*19.4*	*22.7*	*13.6*	*11.1*	*8.9*
Subscription	1,785	1,836	1,836	1,962	2,040	2,096	2,105	2,242
증가율	*16.1*	*15.9*	*15.2*	*14.8*	*14.3*	*14.1*	*14.6*	*14.3*
EBITDA	644	700	679	806	775	817	803	947
EBITDA 마진	*30.1*	*31.0*	*29.7*	*31.8*	*31.3*	*31.7*	*30.7*	*33.0*
영업이익	616	640	627	768	746	755	747	880
영업이익률	*28.8*	*28.4*	*27.4*	*30.3*	*30.2*	*29.3*	*28.6*	*30.7*
순이익	545	566	561	673	662	661	661	762
순이익률	*25.5*	*25.1*	*24.5*	*26.5*	*26.8*	*25.7*	*25.3*	*26.6*

주: Non-GAAP 기준, FY2024는 2023년 8월~2024년 7월을 지칭

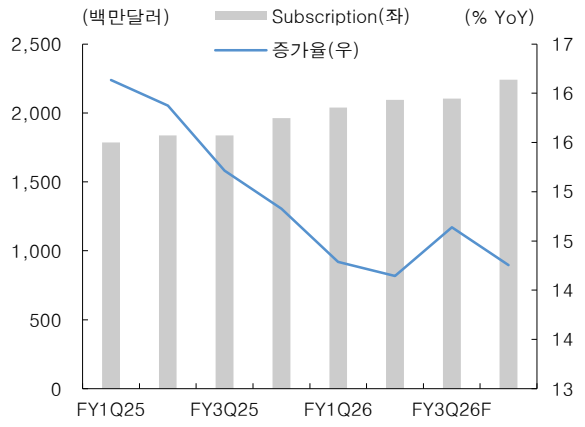
자료: 팔로알토 네트웍스, Factset, 한국투자증권

[그림 1] FY1Q26 매출액 +15.7% YoY 증가



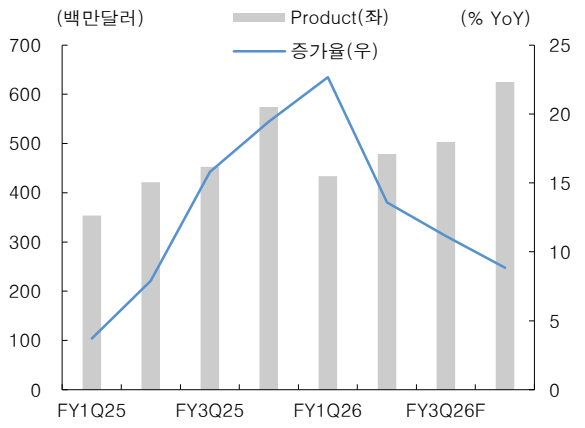
자료: 팔로알토 네트웍스, Factset, 한국투자증권

[그림 2] FY1Q26 Subscription 매출 +14.3% YoY 증가



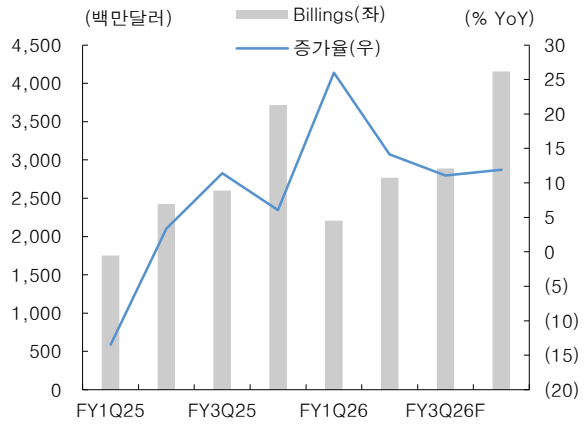
자료: 팔로알토 네트웍스, Factset, 한국투자증권

[그림 3] FY1Q26 Product 매출 +22.7% YoY 증가



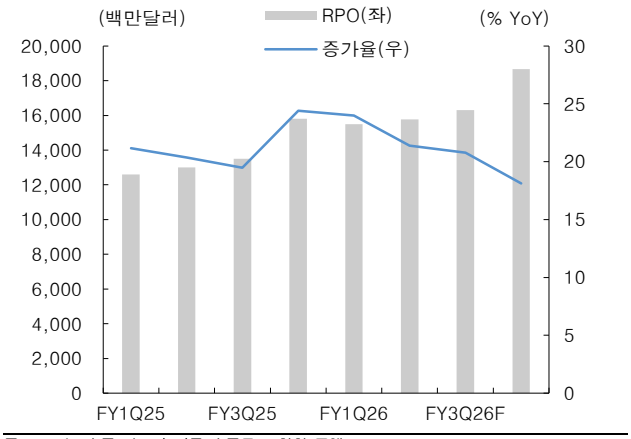
자료: 팔로알토 네트웍스, Factset, 한국투자증권

[그림 4] FY1Q26 Billings +26.0% YoY 증가



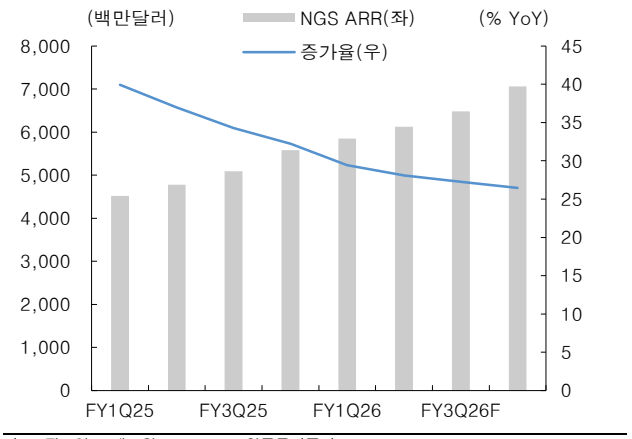
자료: 팔로알토 네트웍스, Factset, 한국투자증권

[그림 5] FY1Q26 RPO +23.0% YoY 증가



주: RPO는 수주 잔고와 신규 수주를 포함한 금액
자료: 팔로알토 네트웍스, Factset, 한국투자증권

[그림 6] FY1Q26 NGS 부문 ARR +29.4% YoY 증가



자료: 팔로알토 네트웍스, Factset, 한국투자증권

<표 2> 실적 및 주요 지표

	FY2022	FY2023	FY2024	FY2025	FY2026F	FY2027F
매출액(백만달러)	5,502	6,893	8,028	9,222	10,522	11,954
영업이익(백만달러)	1,043	1,660	2,190	2,652	3,101	3,592
영업이익률(%)	*19.0*	*24.1*	*27.3*	*28.8*	*29.5*	*30.0*
세전이익(백만달러)	1,029	1,846	2,498	3,006	3,487	3,998
순이익(백만달러)	824	1,440	1,948	2,345	2,721	3,124
순이익률(%)	*15.0*	*20.9*	*24.3*	*25.4*	*25.9*	*26.1*
EBITDA(백만달러)	1,353	1,894	2,356	2,831	3,351	3,755
EBITDA 마진(%)	*24.6*	*27.5*	*29.3*	*30.7*	*31.9*	*31.4*
EPS(달러)	-	0.4	1.1	1.4	2.3	2.9
EPS 증가율(% YoY)	-	-	*162.4*	*22.0*	*69.9*	*26.4*
BPS(달러)	0.3	2.7	7.9	11.3	15.3	19.6
DPS(달러)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROA(%)	*6.7*	*9.9*	*9.7*	*9.9*	*9.8*	*9.6*
ROE(%)	*393.1*	*81.9*	*35.9*	*29.6*	*24.9*	*22.0*
배당수익률(%)	*0.0*	*0.0*	*0.0*	*0.0*	*0.0*	*0.0*
순차입금(백만달러)	(1,010)	(399)	(1,615)	(2,903)	(7,654)	(11,411)
PER(x)	66.0	56.3	57.3	52.0	52.4	46.3
PBR(x)	259.5	46.1	20.6	15.4	13.1	10.2
EV/EBITDA(x)	37.4	45.1	48.3	42.6	41.4	37.0

주: 11월 19일 종가, Non-GAAP 기준
자료: 팔로알토 네트웍스, Factset, 한국투자증권

■ Compliance notice

- 당사는 2025년 11월 20일 현재 상기 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 리포트의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 리포트의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

■ 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 리포트는 당사 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 리포트로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포트는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.

■ 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.