GLOBAL
EQUITY

2025. 11. 20.

글로벌주식팀
이영진 Analyst, CFA
youngjin91.lee@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

팔로 알토 네트워스 (PANW US)

F1Q26 Review – 잔액이 부족합니다

- 나쁘지 않은 분기 실적에도 제한적 가이던스 상향이 아쉬움을 남김
- 옵저버빌리티 부문 강화를 위한 Chronosphere 인수 발표가 부담으로 작용
- 사이버 보안의 구조적 성장 속 AI 트렌드에 맞춘 긍정적 포지셔닝은 지속

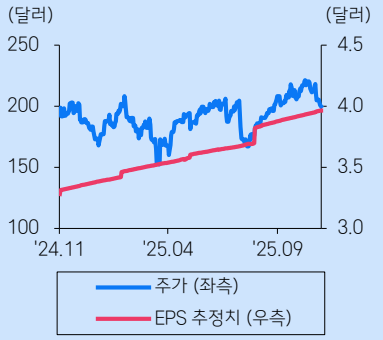
▶ 종목 정보

현재주가	199.90 USD
블룸버그 평균목표주가	225.53 USD
시가총액 (달러)	136.7 십억 달러
시가총액 (원)	200.4 조원
Shares (float)	684.0 백만주 (99%)
52주 최저//최고	144.15 / 223.61 달러
90일-평균거래대금	1.1 십억 달러
국가	US
상장거래소	NASDAQ GS
산업	Software
주요 주주	1. Vanguard (9.0%)
	2. BlackRock (5.3%)
	3. SSgA Funds (4.4%)

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
Palo Alto Networks (%)	(3.8)	2.9	3.0
Nasdaq 대비 (%pts)	(3.3)	(14.5)	(15.8)

▶ 주가 vs EPS 추정치



자료: Factset

WHAT'S THE STORY?

나쁘지 않은데 약간은 아쉬움: F1Q 실적은 나쁘지 않았으나, 매출 및 지표 성장률이 소폭 둔화되었고, 컨센서스 상회율도 하락. NGS(Next Generation Security) ARR(연환산 매출) 500만 및 1,000만 달러 이상 고객은 50% 수준 성장 유지. 플랫폼화(Platformization) 트렌드도 긍정적. 분기 순증 60개로 전년 동기 대비 30% 이상 성장. 네트워크 보안 및 보안 운영 성장은 지속. SASE ARR 13억 달러(+34% YoY, vs F4Q25 +35%), SASE 고객 6,800개(+18% YoY, vs F4Q25 +18%). 보안 브라우저 1분기 누적 750만개 이상 판매. 고객 1,200개 이상. XSIAM 고객 470개(+150% YoY). 평균 ARR 100만 달러 이상 유지. AI 에이전트 AgentiX 런칭과 AI 보안 플랫폼 Prisma AIRS 성과 지속(QoQ 딜 2배 이상 증가)을 통한 AI 모멘텀 확인. FY26 가이던스도 매출, EPS, 영업이익률은 상향 조정. NGS ARR, RPO 등의 지표는 기존 전망을 유지. 플랫폼화 지속에 따라 NGS ARR과 매출의 하반기(4Q) 집중 예상.

또 M&A를 한다구요?: 추가로 옵저버빌리티 부문 강화를 위해 Chronosphere 인수 발표(33.5억 달러 규모, 현금 및 주식 리워드). AI 사이클의 빠른 전개와 AI 컴퓨트 구축의 급증에 따라 소프트웨어 및 인프라 스택의 변화가 요구되는 상황. 클라우드와 AI 네이티브 기반으로 진화하는 옵저버빌리티 스택의 필요성 강조. Chronosphere는 상위 5대 프론티어 모델 개발사 중 2개와 파트너십을 포함해 AI 네이티브 고객군 보유. 9월 기준 ARR은 1.6억 달러로 세 자릿수 성장 중. 아이덴티티 보안과 함께 장기 TAM 확대 기대감 부여. 옵저버빌리티와 사이버 보안의 시너지 효과는 공감할 수 있는 부분. 다만 인수 마무리로 FY26 하반기 전망. F3Q 예정인 사이버아크 딜과 중복. 또한 분기 보유 현금성 자산은 30.7억 달러 수준. 사이버아크 인수(250억 달러 규모)에 이어 연이은 M&A 발표가 부담으로 작용

분기 실적

(다음 페이지에 계속)

(7월 결산, 백만달러)	F1Q26			증감 (%)	
	Actual	Consensus	차이 (%)	전년동기 대비	전분기 대비
매출액	2,474.0	2461.8	0.5	15.7	(2.4)
영업이익	309.0	344.2	(10.2)	7.9	(37.9)
순이익	334.0	289.1	15.5	(4.8)	31.6
EPS (달러)	0.93	0.89	4.5	19.2	(2.1)
이익률 (%)					
영업이익	12.5	14.0			
순이익	13.5	11.7			

자료: Palo Alto Networks, Factset

F1Q25 실적과 가이던스: 매출 24.7억 달러(+15.7% YoY, 이하 YoY 생략)로 컨센서스 24.62억 달러 상회(0.5%). NGS ARR(연 환산 매출) 58.5억 달러(+29%)도 컨센서스 58.34억 달러 상회(0.3%). RPO(신규 수주+수주 잔고) 1558억 달러(+24%)도 컨센서스 154.3억 달러 상회(0.5%)

F2Q 가이던스는 매출 25.7~25.9억 달러(+14.5%, vs 컨센서스 25.77억 달러, Factset). NGS ARR 61.1~61.4억 달러(+28%, vs 컨센서스 61.24억 달러), RPO 157.5~158.5억 달러(+21.5%, vs 컨센서스 158억 달러) FY26 가이던스는 매출 105~105.4억 달러(+14%)로 기존 104.75~105.25억 달러(+14%)에서 소폭 상향. 컨센서스 105.2억 달러 부합. NGS ARR 70~71억 달러(+26.5%)는 기존 유지. 컨센서스 70.55억 달러 부합. RPO 186~187억 달러(+17.5%)도 기존 유지. 컨센서스 186.2억 달러 부합

팔로 알토 네트웍스 손익계산서 요약

(7월 결산, 백만달러)	F1Q23	F2Q23	F3Q23	F4Q23	F1Q24	F2Q24	F3Q24	F4Q24	F1Q25	F2Q25	F3Q25	F4Q25	F1Q26	FY23	FY24	FY25
매출액	1,563	1,655	1,721	1,953	1,878	1,975	1,985	2,190	2,139	2,257	2,289	2,536	2,474	6,893	8,028	9,222
(YoY, %)	25.3	25.7	24.1	26.0	20.1	19.3	15.3	12.1	13.9	14.3	15.3	15.8	15.7	25.3	16.5	14.9
제품	330	353	388	507	341	391	391	481	354	422	453	574	434	1,578	1,603	1,802
(YoY, %)	11.7	14.6	10.4	24.3	3.4	10.7	0.7	(5.3)	3.7	7.9	15.8	19.4	22.7	15.8	1.6	12.4
구독 및 지원	1,233	1,302	1,333	1,446	1,537	1,584	1,594	1,709	1,785	1,836	1,836	1,962	2,040	5,314	6,424	7,420
(YoY, %)	29.6	29.1	28.7	26.6	24.6	21.7	19.6	18.2	16.1	15.9	15.2	14.8	14.3	28.4	20.9	15.5
매출원가	462	466	475	507	473	499	514	574	554	599	619	679	638	1,910	2,059	2,452
제품	120	101	93	104	77	88	78	105	75	101	101	136	89	418	348	413
구독 및 지원	342	366	381	403	395	411	436	469	479	498	519	543	549	1,491	1,711	2,038
매출총이익	1,102	1,189	1,246	1,447	1,405	1,476	1,471	1,616	1,585	1,658	1,670	1,857	1,836	4,983	5,968	6,770
매출총이익률(%)	70.5	71.8	72.4	74.1	74.8	74.7	74.1	73.8	74.1	73.5	72.9	73.2	74.2	72.3	74.3	73.4
R&D	372	404	414	414	410	448	457	495	480	506	495	504	528	1,604	1,809	1,984
판매 및 마케팅	615	626	640	664	661	673	719	742	720	758	793	829	820	2,544	2,795	3,100
일반 관리	100	119	114	115	120	302	119	140	98	154	164	27	179	448	681	443
영업이익(손실)	15	40	79	254	215	54	177	238	287	240	219	497	309	387	684	1,243
영업이익률(%)	1.0	2.4	4.6	13.0	11.5	2.7	8.9	10.9	13.4	10.6	9.6	19.6	12.5	5.6	8.5	13.5
이자 비용	(7)	(7)	(8)	(6)	(3)	(3)	(2)	(0)	(1)	(1)	(1)	(0)	-	(27)	(8)	(3)
기타 수익(비용)	26	51	60	69	70	85	77	81	83	85	92	95	103	206	313	356
세전이익	34	84	131	317	283	136	251	319	369	325	311	592	412	566	988	1,596
법인세 비용	14	0	23	89	88	(1,611)	(28)	(39)	18	58	48	338	78	127	(1,589)	462
순이익	20	84	108	228	194	1,747	279	358	351	267	262	254	334	440	2,578	1,134
순이익률(%)	1.3	5.1	6.3	11.7	10.3	88.4	14.0	16.3	16.4	11.8	11.5	10.0	13.5	6.4	32.1	12.3

자료: Palo Alto Networks, 삼성증권

팔로 알토 네트웍스 주요 지표

(7월 결산, 백만달러)	F1Q22	F2Q22	F3Q22	F4Q22	F1Q23	F2Q23	F3Q23	F4Q23	F1Q24	F2Q24	F3Q24	F4Q24	F1Q25	F2Q25	F3Q25	F4Q25	F1Q26
RPO(신규 수주+수주 잔고)	6,000	6,300	6,800	8,200	8,300	8,800	9,200	10,600	10,400	10,800	11,300	12,700	12,600	13,000	13,500	15,800	15,500
(YoY, %)	37.0	36.0	39.0	40.0	38.0	39.0	35.0	30.0	26.0	22.0	22.8	19.8	21.2	20.4	19.5	24.4	23.0
NGS ARR(연 환산 매출)	1,265	1,431	1,607	1,893	2,111	2,332	2,574	2,955	3,227	3,490	3,790	4,220	4,520	4,780	5,090	5,580	5,850
(YoY, %)	75.9	70.4	65.2	60.4	66.9	63.0	60.2	56.1	52.9	49.7	47.2	42.8	40.1	37.0	34.3	32.2	29.4

자료: Palo Alto Networks, 삼성증권

포괄손익계산서

7월 31일 기준 (백만달러)	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	**4,256**	**5,502**	**6,893**	**8,028**	**9,222**
매출원가	1,275	1,719	1,910	2,059	2,452
매출총이익	**2,981**	**3,783**	**4,983**	**5,968**	**6,770**
판매관리비	2,099	2,544	2,972	3,461	3,653
R&D비용	1,140	1,415	1,605	1,809	1,984
기타영업비용	0	0	0	0	0
EBITDA	**16**	**94**	**670**	**1,043**	**1,674**
유무형자산상각비	260	283	282	283	343
영업이익	**(304)**	**(189)**	**387**	**684**	**1,243**
영업외손실	161	18	(179)	(304)	(353)
세전이익 (조정)	**(269)**	**(166)**	**598**	**1,217**	**1,455**
비경상손실	196	41	31	229	(140)
세전이익 (GAAP)	**(465)**	**(207)**	**566**	**988**	**1,596**
법인세비용	34	60	127	(1,589)	462
비지배지분귀속 순익	0	0	0	0	0
당기순이익 (GAAP)	**(499)**	**(267)**	**440**	**2,578**	**1,134**
EPS (GAAP, 달러)	**(0.86)**	**(0.45)**	**0.73**	**4.04**	**1.71**
수정 EPS (달러)	**(0.86)**	**(0.45)**	**0.64**	**3.64**	**1.60**

재무상태표

7월 31일 기준 (백만달러)	2021	2022	2023	2024	2025
유동자산 총계	**4,647**	**6,415**	**6,048**	**6,850**	**7,523**
현금 및 현금성자산	2,901	3,635	2,390	2,579	2,903
매출채권	1,240	2,143	2,463	2,619	2,965
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산 총계	**5,594**	**5,839**	**8,453**	**13,141**	**16,053**
순 유형자산	581	600	618	747	734
기타 비유동자산	4,125	4,187	4,787	8,221	8,761
자산 총계	**10,242**	**12,254**	**14,501**	**19,991**	**23,576**
유동부채 총계	**5,117**	**8,306**	**7,738**	**7,683**	**7,988**
매입채권	751	988	1,071	1,112	1,607
단기차입금	1,624	3,677	1,992	1,030	79
기타 유동부채	2,742	3,641	4,675	5,541	6,302
비유동부채 총계	**4,361**	**3,737**	**5,015**	**7,139**	**7,764**
장기차입금	1,982	276	279	381	338
기타 비유동부채	2,380	3,461	4,736	6,758	7,426
부채 총계	**9,478**	**12,044**	**12,753**	**14,821**	**15,752**
보통주자본금/주식발행초과금	2,311	1,933	3,019	3,821	5,292
이익잉여금	(1,667)	(1,667)	(1,227)	1,350	2,484
자본 총계	**764**	**210**	**1,748**	**5,170**	**7,824**
부채 및 자본 총계	**10,242**	**12,254**	**14,501**	**19,991**	**23,576**

현금흐름표

7월 31일 기준 (백만달러)	2021	2022	2023	2024	2025
영업활동에서의 현금흐름	**1,503**	**1,985**	**2,778**	**3,258**	**3,716**
당기순이익	(499)	(267)	440	2,578	1,134
감가상각비 & 무형자산상각비	260	283	282	283	343
비현금항목	2,589	3,418	3,055	801	2,745
비현금 운전자본 변동	(848)	(1,449)	(1,000)	(404)	(506)
투자활동에서의 현금흐름	**(1,481)**	**(933)**	**(2,034)**	**(1,510)**	**(2,205)**
고정&무형자산 변동	(116)	(193)	(146)	(157)	(246)
인수&사업매각	(777)	(37)	(205)	(611)	(1,054)
기타	(587)	(704)	(1,683)	(743)	(904)
재무활동에서의 현금흐름	**(1,104)**	**(807)**	**(1,726)**	**(1,343)**	**(779)**
배당금	0	0	0	0	0
차입금의 증가(감소)	(1)	(1)	(1,692)	(1,034)	(966)
자본금의 증가(감소)	(1,074)	(756)	(14)	(283)	371
기타	(29)	(50)	(20)	(27)	(184)
현금증감	(1,082)	245	(983)	405	732
기초현금	2,962	1,880	2,125	1,142	1,547
기말현금	1,874	2,119	1,135	1,535	2,269
Free cash flow	**1,387**	**1,792**	**2,631**	**3,101**	**3,470**

재무비율 및 주당지표

(백만달러)	2021	2022	2023	2024	2025
증감률 (%)					
매출액	24.9	29.3	25.3	16.5	14.9
영업이익	적자지속	적자지속	흑자전환	76.6	81.7
순이익	적자지속	적자지속	흑자전환	486.2	(56.0)
희석 EPS	적자지속	적자지속	흑자전환	468.8	(56.0)
주당지표					
희석 EPS	(0.9)	(0.5)	0.6	3.6	1.6
BPS	1.3	0.4	2.8	8.0	11.7
DPS (보통주)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Valuations (배)					
P/E*	n/a	n/a	189.3	122.8	109.9
P/B*	50.8	236.7	44.1	20.4	14.8
EV/EBITDA	2,477.1	522.1	110.4	96.1	64.4
비율					
ROE (%)	(53.5)	(54.8)	44.9	74.5	17.5
ROA (%)	(5.2)	(2.4)	3.3	14.9	5.2
ROIC (%)	(8.3)	(5.9)	7.3	54.3	16.8
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (보통주, %)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

참고: * 지배주주 기준
자료: Bloomberg, 삼성증권

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2025년 11월 19일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2025년 11월 19일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA