

글로벌주식팀

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

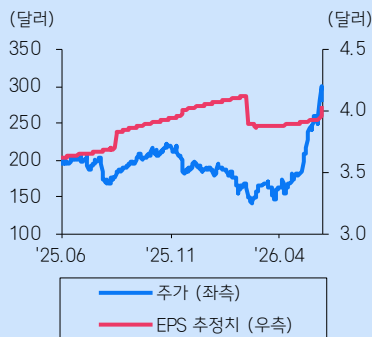
▶ 종목 정보

현재주가	280.43 USD
블룸버그 평균목표주가	311.37 USD
시가총액 (달러)	228.8 십억 달러
시가총액 (원)	347.0 조원
Shares (float)	816.0 백만주 (99%)
52주 최저/최고	139.57 / 302.95 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 (%)	54.9	44.8	42.3
Nasdaq 대비 (%pts)	47.9	30.3	3.8

▶ 주가 vs EPS 추정치



자료: Factset



리서치센터 리포트  
바로가기

## 팔로 알토 네트워크스 (PANW US)

### F3Q26 Review – Mythos가 바꾸는 사이버 보안 산업

- Mythos 발표 이후 AI 발전에 따른 사이버 보안 산업의 변화 지속. 다만 우려와 달리 AI 데이터센터 확장과 에이전틱 AI 확산은 사이버 보안 수요 상승으로 연결
- AI를 활용한 사이버 공격의 발전은 보안 플랫폼 중요성 상승으로 연결. 아이덴티티 보안과 옴저버빌리티 관련 인수 효과는 기대 이상으로 진행 중

#### WHAT'S THE STORY?

**Mythos가 바꾸는 사이버 보안 산업 구조:** 팔로알토는 유기적 Bookings 성장 가속화, 플랫폼화 전략의 효과, AI 프로덕션 도입 확대에 따른 사이버 보안 수요 증가 기반으로 긍정적 실적 발표

시장의 최대 관심사는 AI를 통한 사이버 보안 산업 변화. 특히 앤스로픽의 Mythos는 사이버 보안 산업 구조 재편. 프론티어 AI 모델은 실제 공격을 처음부터 끝까지 수행 가능한 수준 도달. 기존에는 수개월 걸리던 취약점 탐색 및 공격 준비 과정이 수분으로 단축. 경영진은 향후 3~6개월 내 해킹 역량은 더욱 고도화되고, 수년 내 에이전틱 AI가 사이버 공격을 자율 수행할 것으로 예상

반면 기술적 도약은 방어적 이점도 제공. 팔로알토는 프론티어 AI 기업과 협력해 최신 모델 조기 테스트 중. 결국 AI의 발달은 사이버 보안의 장기 가치 상승으로 연결. 엔터프라이즈 기술 스택 재정의의 통해 사이버 보안의 우선 순위 상승. 또한 트래픽과 연결 지점 급증은 실시간 검사 및 자동화 방어의 필요성 상승 연결. 인간과 에이전트가 모두 존재하는 환경에서 아이덴티티(ID)가 핵심 방어 계층으로 부각

다만 단순한 LLM을 넘어서는 포괄적 보안 아키텍처가 필요하고 플랫폼의 중요성 상승. 플랫폼이 커질수록 데이터(센서, 텔레메트리, 런타임 데이터)가 증가. 데이터 기반으로 AI 성능이 향상되며, 강력한 보안을 제공할 수 있다는 논리. 팔로알토는 엔드 투 엔드 AI 보안 스택(모델 보안, 런타임 방어, AI ID 보안, AI 옴저버빌리티, 에이전틱 엔드포인트 보안 등) 구축을 통해 라이프 사이클 전체를 보호하는 플랫폼 지향

(다음 페이지에 계속)

#### 분기 실적

(7월 결산, 백만달러)	F3Q26			증감 (%)	
	Actual	Consensus	차이 (%)	전년동기 대비	전분기 대비
매출액	3,002.0	2,943.3	2.0	31.1	15.7
조정 영업이익	814.0	759.5	7.2	29.8	3.7
순이익	(177.0)	343.8	nm	적자전환	적자전환
EPS (달러)	0.85	0.79	7.6	6.3	(17.5)
<b>이익률 (%)</b>					
영업이익	27.1	25.8			
순이익	(5.9)	11.7			

자료: Palo Alto Networks, Factset

**주요 부문 성장과 인수 시너지:** SASE ARR 16억 달러(+40%), XSIAM ARR 6억 달러(+100%) 성장 지속. Prisma AIRS는 300개 이상 고객 확보 QoQ 3배 증가 트렌드 지속. 수 분기 내 ARR 1억 달러 전망. 네트워크 보안도 긍정적 실적. 에이전트가 생성하는 머신 투 머신 트래픽 증가 속 AI 데이터센터 확장 지속. 차세대 방화벽 Bookings +40%. 크로노스피어 인수 성과는 기대 이상. ARR 3억 달러로 인수 발표 후 2배, 2분기 대비 50% 증가. 프론티어 AI 기업과 ARR 2억 달러 규모 계약 체결. 업계 평균 대비 절반 수준의 비용 강조. 오피버빌리티는 데이터엔진 역할 수행. 사이버아크 인수 시너지 목표 달성 시점도 기존 계획보다 3~6개월 앞당겨질 전망

**F3Q25 실적 및 가이드런스:** 매출 30억 달러(+31.1% YoY, 이하 YoY 생략)로 컨센서스(Factset) 29.43억 달러 상회(2.0%). NGSARR(연 환산 매출) 81.3억 달러(+59.7%)는 컨센서스 79.48억 달러 상회(2.3%). RPO(신규 주주+주주 잔고) 184억 달러(+36.3%)도 컨센서스 179억 달러 상회(2.8%). 사이버아크와 크로노스피어 인수 효과 제외 유기적 NGS ARR가 RPO는 각각 28% 및 22% 성장. cRPO는 83억 달러(+34%), 유기적 cRPO는 72억 달러(+17%)

F4Q 가이드런스는 매출 33.45~33.55억 달러(+48.4%, vs 컨센서스(Factset) 32.8억 달러). NGS ARR 89~89.5억 달러(+59.9%, vs 컨센서스 85.9억 달러). RPO 209~210억 달러(+32.6%, vs 컨센서스 202.5억 달러). FY26 가이드런스는 매출 114.15~114.25억 달러(+23.8%)로 기존 112.8~113.1억 달러(+22.5%)에서 상향. 컨센서스 112.9억 달러. NGS ARR 89~89.5억 달러(+59.9%)도 기존 85.2~86.2억 달러(+53.4%)에서 상향. 컨센서스는 85.9억 달러. RPO 209~210억 달러(+32.6%)도 기존 202~203억 달러(+28%)에서 상향. 컨센서스는 202.5억 달러

**팔로 알토 네트워크스 손익 계산서 요약**

(7월 결산, 백만달러)	F1Q23	F2Q23	F3Q23	F4Q23	F1Q24	F2Q24	F3Q24	F4Q24	F1Q25	F2Q25	F3Q25	F4Q25	F1Q26	F2Q26	F3Q26	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	2,594	3,002	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	14.9	31.1	25.3	16.5	14.9
제품	330	353	388	507	341	391	391	481	354	422	453	574	434	514	594	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	22.1	31.2	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	2,080	2,408	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	13.3	31.1	28.4	20.9	15.5
매출원가	462	466	475	507	473	499	514	574	554	599	619	679	638	685	974	1,910	2,059	2,452
제품	120	101	93	104	77	88	78	105	75	101	101	136	89	115	167	418	348	413
구독 및 지원	342	366	381	403	395	411	436	469	479	498	519	543	549	570	807	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	1,909	2,028	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	73.6	67.6	72.3	74.3	73.4
R&D	372	404	414	414	410	448	457	495	480	506	495	504	528	511	734	1,604	1,809	1,984
판매 및 마케팅	615	626	640	664	661	673	719	742	720	758	793	829	820	823	1,161	2,544	2,795	3,100
일반 관리	100	119	114	115	120	302	119	140	98	154	164	27	179	178	316	448	681	443
영업이익(손실)	15	40	79	254	215	54	177	238	287	240	219	497	309	397	(183)	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	15.3	(6.1)	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	152	27	206	313	356
세전이익	34	84	131	317	283	136	251	319	369	325	311	592	412	549	(156)	566	988	1,596
법인세 비용	14	0	23	89	88	(1,611)	(28)	(39)	18	58	48	338	78	117	21	127	(1,589)	462
순이익	20	84	108	228	194	1,747	279	358	351	267	262	254	334	432	(177)	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	16.7	(5.9)	6.4	32.1	12.3

자료: Palo Alto Networks, 삼성증권

**팔로 알토 네트워크 주요 지표**

(7월 결산, 백만달러)	F1Q22	F2Q22	F3Q22	F4Q22	F1Q23	F2Q23	F3Q23	F4Q23	F1Q24	F2Q24	F3Q24	F4Q24	F1Q25	F2Q25	F3Q25	F4Q25	F1Q26	F2Q26	F3Q26
RPO(신규수주+수주잔고) (YoY, %)	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	16,000	18,400
NGSARR(연환산 매출) (YoY, %)	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	6,330	8,130
	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	32.4	59.7

자료: Palo Alto Networks, 삼성증권

**포괄손익계산서**

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

**현금흐름표**

7월 31일 기준 (백만달러)	2021	2022	2023	2024	2025
<b>영업활동에서의 현금흐름</b>	<b>1,503</b>	<b>1,985</b>	<b>2,778</b>	<b>3,258</b>	<b>3,716</b>
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)
<b>투자활동에서의 현금흐름</b>	<b>(1,481)</b>	<b>(933)</b>	<b>(2,034)</b>	<b>(1,510)</b>	<b>(2,205)</b>
고정&무형자산 변동	(116)	(193)	(146)	(157)	(246)
인수&사업매각	(777)	(37)	(205)	(611)	(1,054)
기타	(587)	(704)	(1,683)	(743)	(904)
<b>재무활동에서의 현금흐름</b>	<b>(1,104)</b>	<b>(807)</b>	<b>(1,726)</b>	<b>(1,343)</b>	<b>(779)</b>
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)
<b>현금증감</b>	<b>(1,082)</b>	<b>245</b>	<b>(983)</b>	<b>405</b>	<b>732</b>
기초현금	2,962	1,880	2,125	1,142	1,547
기말현금	1,874	2,119	1,135	1,535	2,269
<b>Free cash flow</b>	<b>1,387</b>	<b>1,792</b>	<b>2,631</b>	<b>3,101</b>	<b>3,470</b>

참고: \* 지배주주기준  
자료: Bloomberg, 삼성증권

**재무상태표**

7월 31일 기준 (백만달러)	2021	2022	2023	2024	2025
<b>유동자산 총계</b>	<b>4,647</b>	<b>6,415</b>	<b>6,048</b>	<b>6,850</b>	<b>7,523</b>
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
<b>비유동자산 총계</b>	<b>5,594</b>	<b>5,839</b>	<b>8,453</b>	<b>13,141</b>	<b>16,053</b>
순 유형자산	581	600	618	747	734
기타 비유동자산	4,125	4,187	4,787	8,221	8,761
<b>자산 총계</b>	<b>10,242</b>	<b>12,254</b>	<b>14,501</b>	<b>19,991</b>	<b>23,576</b>
<b>유동부채 총계</b>	<b>5,117</b>	<b>8,306</b>	<b>7,738</b>	<b>7,683</b>	<b>7,988</b>
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
<b>비유동부채 총계</b>	<b>4,361</b>	<b>3,737</b>	<b>5,015</b>	<b>7,139</b>	<b>7,764</b>
장기차입금	1,982	276	279	381	338
기타 비유동부채	2,380	3,461	4,736	6,758	7,426
<b>부채 총계</b>	<b>9,478</b>	<b>12,044</b>	<b>12,753</b>	<b>14,821</b>	<b>15,752</b>
보통주자본금/주식발행초과금	2,311	1,933	3,019	3,821	5,292
이익잉여금	(1,667)	(1,667)	(1,227)	1,350	2,484
<b>자본 총계</b>	<b>764</b>	<b>210</b>	<b>1,748</b>	<b>5,170</b>	<b>7,824</b>
<b>부채 및 자본 총계</b>	<b>10,242</b>	<b>12,254</b>	<b>14,501</b>	<b>19,991</b>	<b>23,576</b>

**재무비율 및 주당지표**

(백만달러)	2021	2022	2023	2024	2025
<b>증감률 (%)</b>					
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)
회식 EPS	적자지속	적자지속	흑자전환	468.8	(56.0)
<b>주당지표</b>					
회식 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
<b>Valuations (배)</b>					
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
<b>비율</b>					
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

## Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 6월 2일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 6월 2일 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