

[팔로알토 네트워크] 중국 CAC, 사이버보안 심사 착수 - 마이크론식 조달금지 리스크 부상



26.08.06 · AI Engineer 조재운 jaeun.jo@daishin.com

핵심 요약

- 중국 CAC, 팔로알토 제품 사이버보안 심사 착수
- 2023 년 마이크론 심사·조달금지 사례와 유사한 절차
- 中매출 미공시로 실적 영향 크기 파악 어려움

중국 국가인터넷정보판공서(CAC)가 팔로알토 네트워크 제품에 대한 사이버보안 심사에 착수했다고 8 월 6 일 발표했다. 국가안보와 핵심정보인프라에 대한 위협을 심사 근거로 들었을 뿐, 구체적으로 어떤 제품이 대상인지, 어떤 취약점이 문제인지는 밝히지 않았다. 미중 무역·기술 갈등이 다시 고조되는 가운데 나온 조치로, 중국 상무부가 전날 미국 기업 및 대미 드론 수출에 대한 일련의 규제를 미국의 대중 규제에 대한 맞대응 조치로 발표한 직후라는 점에서 시점상 무관하다고 보기 어렵다.

이번 심사는 2023 년 마이크론 테크놀로지에 대해 CAC 가 진행했던 심사와 사실상 같은 절차를 밟고 있다. 당시 CAC 는 심사 결과 마이크론 제품이 기준을 통과하지 못했다고 판정하며 중국 핵심정보인프라 운영사에 구매 중단을 권고했고, 이후 마이크론은 중국 데이터센터용 서버용 칩 공급을 사실상 중단한 채 현재까지 해당 사업을 회복하지 못하고 있다(자동차·모바일 등 일부 고객사향 판매는 유지). 올해 1 월에도 중국 당국은 자국 기업들에 팔로알토를 포함한 10 여 개 미국·이스라엘계 보안 소프트웨어 업체 제품 사용 중단을 지시한 바 있어, 이번 심사는 그 연장선에서 이미 예고돼 있던 조치로 볼 수 있다.

다만 재무적 충격의 크기를 가늠하기는 아직 이르다. 팔로알토는 중국 매출이나 시장점유율을 별도로 공시하지 않고 아시아태평양·일본 지역 실적에 묶어 보고하고 있어, 이번 심사가 실제 매출 차단으로 이어지더라도 전사 실적에서 그 비중을 곧바로 확인하기는 어렵다. 마이크론 사례처럼 심사가 곧바로 조달 금지로 연결될지, 아니면 제한적 권고에 그칠지는 CAC 의 후속 발표에 달려 있다. 주가에는 단기적으로 규제 리스크가 부담으로 작용할 수 있으나, 중국 비중이 별도 공시가 필요 없을 만큼 제한적이라는 점을 감안하면 그 파장은 마이크론 당시만큼 크지 않을 가능성도 함께 열어둬야 한다.

앞으로는 CAC 가 구체적으로 어떤 제품군을 문제 삼는지, 심사 결과가 마이크론처럼 조달 금지로 이어지는지, 그리고 팔로알토가 아태·일본 지역 실적 공시에서 관련 영향을 별도로 언급하는지를 확인할 필요가 있다.



재무 요약 (I/B/E/S 컨센서스)

항목	FY Jul-24	FY Jul-25	FY Jul-26 (E)	FY Jul-27 (E)	FY Jul-28 (E)
매출 (Revenue)	8.03	9.22	11.39	13.78	15.72
↳ 증가율	16.46%	14.87%	23.56%	20.91%	14.08%
매출총이익	6.23	7.05	8.66	10.50	11.94
↳ 마진	77.60%	76.40%	75.96%	76.24%	75.96%
EBITDA	2.35	2.83	3.84	4.64	5.63
↳ 마진	29.32%	30.70%	33.70%	33.69%	35.84%
영업이익 (EBIT)	2.19	2.65	3.31	4.09	4.83
↳ 마진	27.28%	28.76%	29.07%	29.66%	30.76%
순이익	1.95	2.34	2.89	3.45	4.10
↳ 마진	24.27%	25.42%	25.39%	25.01%	26.10%
EPS	2.83	3.34	3.77	4.12	4.82
↳ 증가율	27.70%	17.81%	12.98%	9.28%	16.90%
잉여현금흐름 (FCF)	3.10	3.47	4.18	5.24	6.32
P/E	44.6x	108.6x	96.1x	87.9x	75.2x

자료: LSEG, 대신증권 Research Center

주: 증가율은 YoY, 단위는 십억 USD

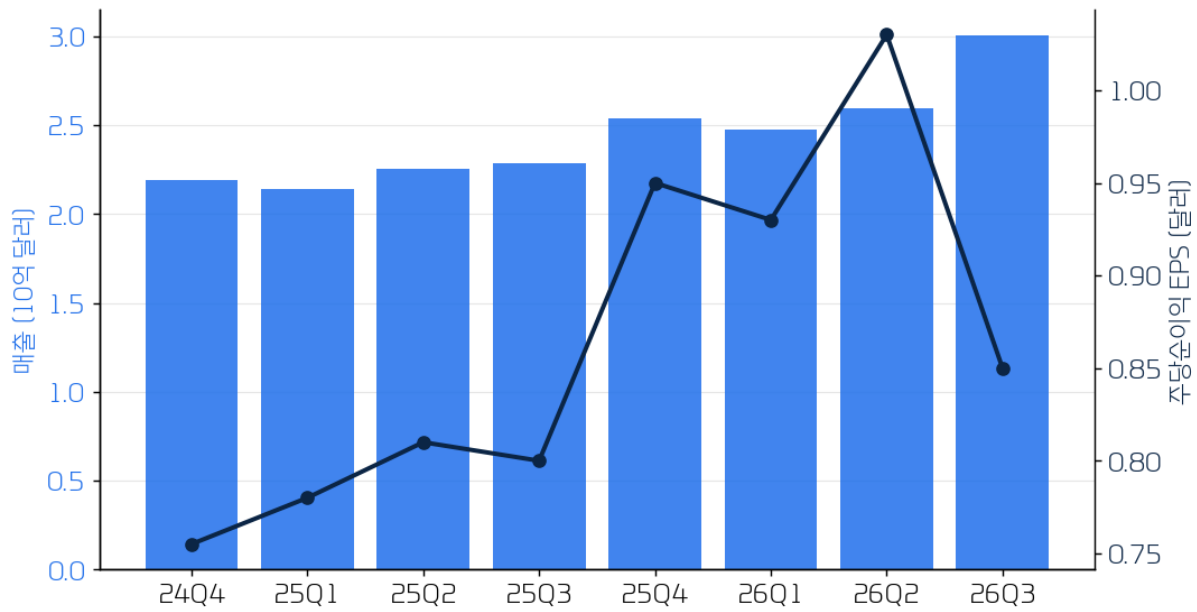
참고 차트

PANW 주가·12개월 선행 EPS 추이



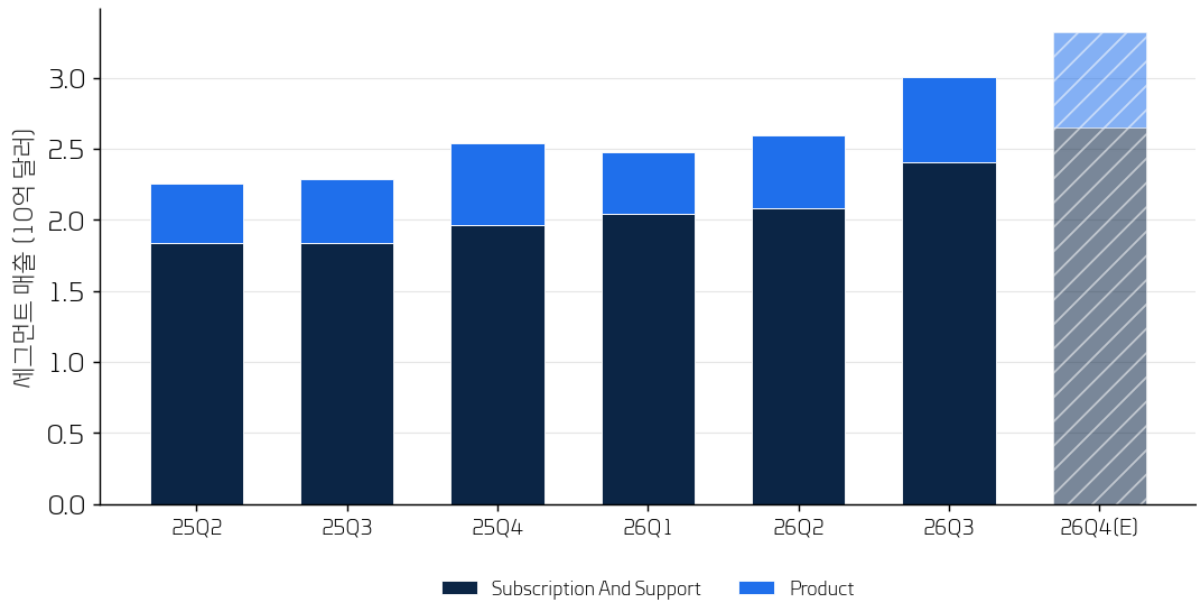
자료: LSEG (주가 · I/B/E/S 12개월 선행 EPS 컨센서스) · 대신증권 Research Center

PANW 분기 매출·주당순이익(EPS) 과거실적



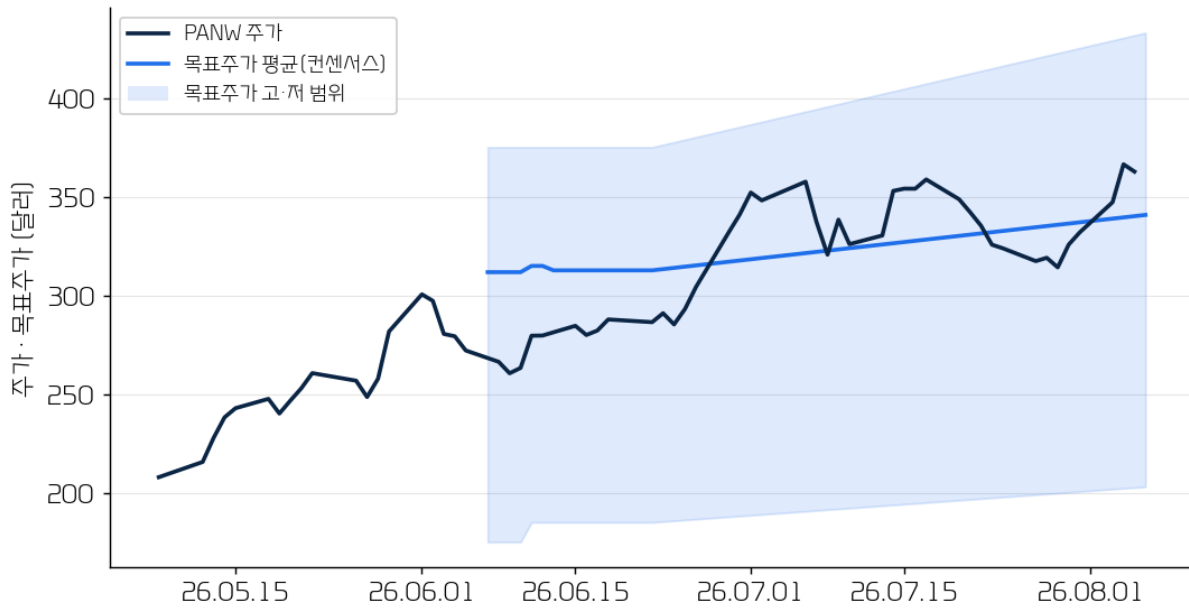
자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

PANW 세그먼트 매출 구성(사업부/지역)



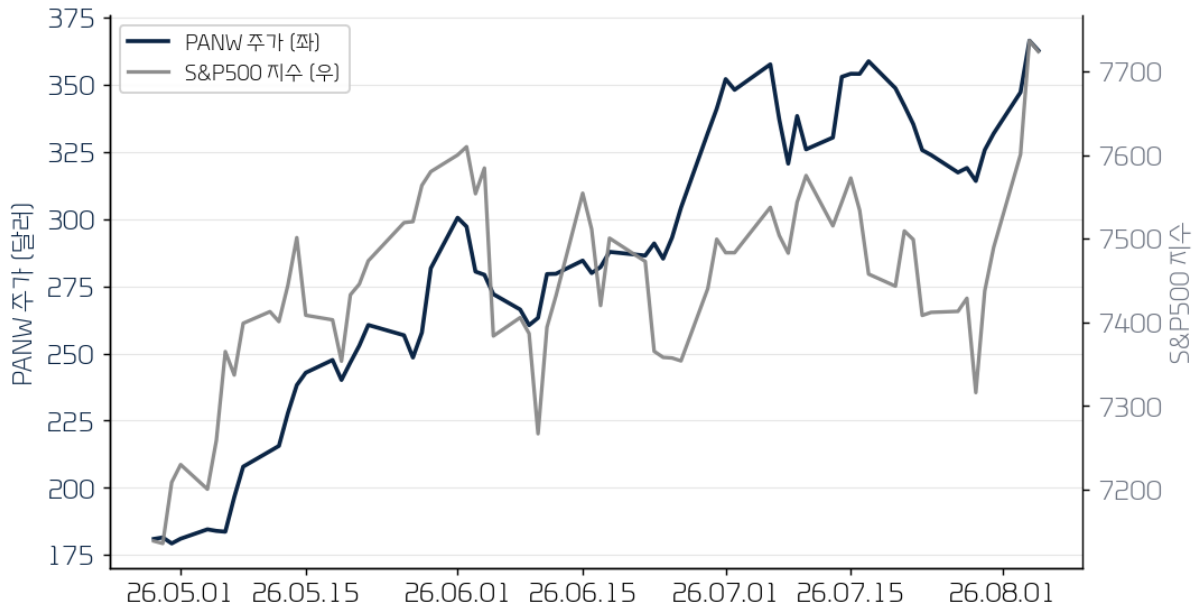
자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

PANW 애널리스트 목표주가 추이



자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

PANW 주가 vs S&P500 (최근 90 일)



자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

Compliance Notice

금융투자업규정 4-20 조 1 항 5 호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다. (담당자:조재운)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center 의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

※ 본 자료는 인공지능(AI)을 활용하여 자동 생성되었으며, 투자 권유를 목적으로 하지 않습니다. AI 생성 특성상 오류가 포함될 수 있습니다.