



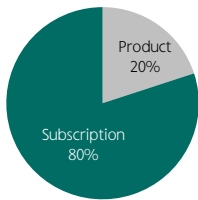
미국

TP(컨센서스) 374.37 USD
CP(9.1) 362.09 USD

Key Data

국가	미국
상장거래소	나스닥
산업 분류	사이버보안
주요 영업	소프트웨어
홈페이지	www.paloaltonetworks.com
시가총액(십억USD)	295.1
시가총액(조원)	404.3
52주최고/최저(USD)	398.88/139.571
주요주주 지분율(%)	
뱅크드	7.46
블랙록	6.04
주가상승률	1M 6M 12M
절대	9.1 143.1 90.1
상대	7.2 132.2 71.1

매출구성



Financial Data

(백만 USD)

	2025	2026	2027F	2028F
매출	9,222	11,480	13,796	15,747
영업이익	2,652	3,356	4,088	4,808
순이익	2,345	2,931	3,413	4,064
EPS(USD)	3.34	3.84	4.08	4.75
EPS(YOY, %)	17.8	15.0	7.0	17.0
PER(배)	108.4	94.3	88.2	75.3
PBR(배)	14.8	14.8	11.1	9.5
배당률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0

주: Non-GAAP 실적 기준

자료: 팔로알토, Bloomberg, 하나증권



Analyst 김재임 jamie@hanafn.com
RA 송종원 1223sjw@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 9월 2일 | Global Equity

팔로알토(PANW.US)

놀라운 숫자, 그 이상의 스토리

4QFY26: 모든 주요 지표 기대치 상회, 차세대 보안 ARR 91억 달러, +63% yoy

FY26년 4분기(7월결산) 모든 주요 지표가 가이드언스를 상회하는 호실적을 달성했다. 플랫폼화 채택 확대와 AI 가동을 위한 보안 수요 증대로 계약 규모 확대가 가속화되며 RPO는 34% YoY 증가한 212억 달러를 기록했다. 차세대보안(NGS)은 순신규 ARR 9.7억 달러(+98% yoy)를 달성, 가이드언스(8억)를 크게 상회, ARR 91억 달러로 63% 증가했다. 플랫폼화 채택은 순신규 220건(+44% yoy)으로 최대치를 경신, 2,500여개에 이르렀다. 4분기 매출액 34.1억 달러(+34% yoy), 조정 EPS 1.02 달러(+7.4%) 기록, 시장 컨센스를 각각 2%, 5% 상회했다. M&A에 따른 마진 압박에도 불구하고 조정 OPM, FCF마진을 각각 29.6%, 38.4%로 견고하게 유지하며 예상치를 상회했다. 사이버아크와의 비용 시너지 효과가 계획보다 1~2개 분기 빠르게 나타나고 있어 긍정적이다.

네트워크 보안(SASE) 강세, 인수기업(아이덴티티 보안 & 옴저버빌리티) 시너지 뚜렷

1)AI 인프라 투자 확대와 에이전트 트래픽 폭증이 네트워크 보안 성장의 강력한 촉매로 작용하고 있다. SASE 플랫폼의 레거시 보안 대체 규모가 YTD 기준 3분기 2억 달러에서 4분기 4.5억 달러로 크게 확대된 것이 고무적이다. 2)보안 운영 자동화 플랫폼 XSIAM에 대한 수요가 빠르게 늘면서 XSIAM ARR 7억 달러로 70%가깝게 증가했다. 3)크로노스피어 인수 완료 후 시랩과의 대형 계약을 획득, 옴저버빌리티 ARR이 5억 달러 이상으로 2개 분기 만에 2배 넘게 확대되었다. 4)인수한 사이버아크 아이덴티티 보안 사업을 '아이디라'로 리브랜딩 했다. 사이버아크와의 통합 시너지가 목표치를 초과 달성, ACV가 27% 증가(인수전 +20%)했으며, 신규 고객사 200개 이상이 팔로알토 기존 고객이다. AI에이전트 도입이 본격화되면 머신 아이덴티티 폭증으로 이어지며, 아이디라 사업의 강력한 성장 동력이 될 것으로 기대된다.

사이버보안 중장기 구조적 성장 요인 뚜렷, 사이버보안 최선호주

FY27년 1분기와 연간 가이드언스 주요 지표 모두 시장 기대치를 상회했다. 4분기 대형 LLM 고객의 크로노스피어로의 이전에 따른 순신규 NGS ARR 증대가 1분기에도 일부 이어지면서 통상적인 1분기 계절성보다 크게 나타날 것으로 전망된다. FY27년 NGS ARR 성장 가이드언스는 +22~23%로 제시했으며, 연간 순신규 ARR의 60~61%가 하반기에 발생할 것으로 예상했다. AI 가동을 위한 필수 요건으로서 보안 강화에 대한 중요성이 부각되며 주가는 가파르게 상승, 12M FWD P/CF는 59배(2년 평균 37배)로 과거 추이 대비 밸류에이션 부담은 높아졌다. 그러나 1)사이버보안 섹터 전반의 밸류에이션 리레이팅, 2)중장기 성장성 격차 축소에도 CRWD(약 95배) 대비 여전히 큰 멀티플 격차, 3) FY27년 보수적인 가이드언스의 상향 가능성 등을 고려하면 주가 업사이드 높다고 판단된다. 실적 발표 후 단기적으로 차익 실현 가능성이 있으나 주가 하락은 매수 기회로 판단된다. 1)AI에이전트 본격 가동과 오픈소스 AI 확산은 사이버보안 시장의 중장기 구조적 성장 요인, 2)아이덴티티 보안과 옴저버빌리티 영역에서의 Cross-sell 본격화, 3)경영진의 탁월한 전략 실행력, 4)소수 통합 플랫폼의 시장 점유율 상승세 강화를 주목할 필요가 있다. 사이버보안 섹터에 대한 긍정적인 전망과 팔로알토를 최선호주로 제시하는 기존 관점을 유지한다.

4Q26 실적 발표 주요 내용**4Q26 핵심 지표**

매출은 34.1억 달러(+34.0% YoY)로 전 지역에서 고른 성장 기록. RPO는 212.0억 달러(+34.0%), current RPO는 93.0억 달러(+34.0%)로 증가했으며, NGS ARR은 91.0억 달러(+63.0%). 특히 순신규 NGS ARR은 9.7억 달러로 가이드런스 8.0억 달러를 21.3% 상회했으며 전년동기 대비 거의 2배 증가. 계약 체결액 증가율도 2개 분기 연속 가속되며 플랫폼화 전략의 성과 확인. 4분기 신규 플랫폼화 계약 체결은 220건으로 사상 최대, 해당 고객군 NRR도 120% 이상.

수익성 측면에서는 매출총이익률 74.8%로 전년동기 대비 1.0%p 하락했으나, 조정 영업이익률은 29.6% 기록. 조정 FCF는 12.9억 달러(+35.0%)로 견조했음. SaaS 비중 확대에 따른 클라우드 호스팅 비용 및 하드웨어 메모리, 스토리지 가격 상승이 원가 부담 요인이거나, 사이버아크 통합 시너지가 기존 계획보다 3~6개월 앞서 진행되면서 FY27에도 영업 레버리지로 비용 상승을 상쇄할 것으로 전망.

사업부별 동향

네트워크 & AI 보안 FY26 매출은 83.5억 달러(+17.0%). SASE의 FY26 계약 체결액은 +40.0% 성장했으며 약 100개 고객에서 기존 사업자를 대체, 관련 TCv는 4.5억 달러 Software Firewall ARR도 29.0% 성장했으며 Gen 5 하드웨어 수요도 강세. AI 보안 제품 Prisma AIRS는 출시 4개 분기 만에 ARR 1.0억 달러를 돌파하며 회사 역사상 가장 빠르게 성장한 신규 제품으로 자리잡음.

Cortex의 FY26 매출은 19.2억 달러(+25.0%). XSIAM ARR은 7.0억 달러 이상(+70.0%), 고객 1,000개 이상으로 확대됐으며, 크로노스피어를 포함한 Observability ARR도 5.0억 달러를 넘어 인수 이후 2배 이상 증가. 다만 4Q 순신규 ARR에는 대형 LLM 고객이 기존 경쟁사에서 크로노스피어로 워크로드를 이전하며 발생한 1.0억 달러 이상의 효과가 포함.

아이디라는 FY26년 매출 12.6억 달러(+21.0%) 기록. PANW 기존 고객 기반에서 200개 이상의 신규 고객을 확보하는 등 사이버아크 인수 이후 cross-sell이 빠르게 진행.

FY27년 전망

FY27 NGS ARR은 110.8~111.8억 달러(+22.0~23.0%), RPO는 252.0~254.0억 달러(+19.0~20.0%), 매출은 141.0~142.0억 달러(+23.0~24.0%) 전망. 조정 영업이익률 29.5%, 조정 FCF 마진 38.0% 제시. FY26 4Q에 반영된 대형 LLM 고객의 크로노스피어 이전 효과가 FY27 1Q까지 일부 이어질 예정이나 4Q보다는 규모가 작을 전망이며, 연간 순신규 NGS ARR의 60~61%가 하반기에 발생할 것으로 예상.

도표 1. 4Q26 실적

(단위: 백만 USD)

	실제	가이드
매출	3,410	3,345~3,355
제품 매출	738	
RPO	21,200	20,900~21,000
NGS ARR	91,000	89,000~89,500
GPM(non-GAAP)	74.8%	
영업이익(non-GAAP)	1,011	
OPM(non-GAAP)	29.6%	
조정 EPS(non-GAAP)	1.02	0.96~0.98
EPS(GAAP)	(0.35)	
조정 FCF(non-GAAP)	1,289	

자료: 팔로알토 네트워크스, LSEG 시장예상치, 하나증권

도표 2. 1Q27 가이드

(단위: 백만 USD)

	가이드	시장 예상치
매출	3,300~3,310	3,220
EPS	0.96~0.98	0.93
NGS ARR	9,540~9,560	9,200
RPO	20,800~20,900	20,310

자료: 팔로알토 네트워크스, LSEG 시장예상치, 하나증권

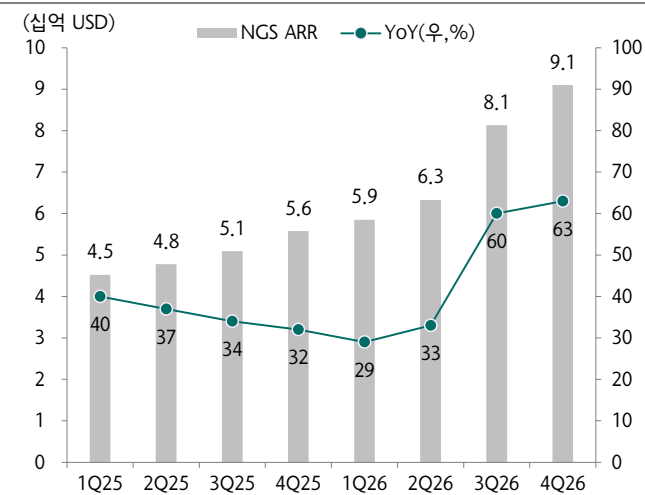
도표 3. FY2027 가이드

(단위: 백만 USD)

	신규 가이드
매출	14,100~14,200
OPM	29.5%
FCF 마진	38%
EPS	4.16~4.19
NGS ARR	11,075~11,175
RPO	25,200~25,400

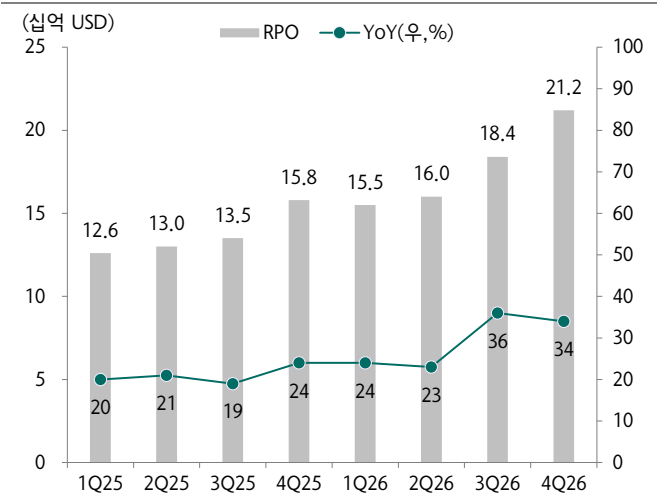
자료: 팔로알토 네트워크스, 하나증권

도표 4. 팔로알토 네트워크스 차세대 보안 ARR 추이



자료: 팔로알토 네트워크스, 하나증권

도표 5. 팔로알토 네트워크스 RPO(잔여계약가치) 추이



자료: 팔로알토 네트워크스, 하나증권

도표 6. 팔로알토 네트워크: 분기 실적 추이

(단위: 백만USD, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26	1Q27E	2Q27E
매출액	2,139	2,257	2,289	2,536	2,474	2,594	3,002	3,410	3,213	3,330
YoY	14%	14%	15%	16%	16%	15%	31%	34%	30%	28%
회원제 기반	1,785	1,836	1,836	1,962	2,040	2,080	2,408	2,672	2,702	2,746
제품	354	422	453	574	434	514	594	738	512	592
매출총이익	1,585	1,658	1,670	1,857	1,836	1,909	2,028	2,304	2,456	2,545
YoY	13%	12%	13%	15%	16%	15%	21%	24%	29%	29%
GPM	74%	73%	73%	73%	74%	74%	68%	68%	77%	76%
영업비용	1,298	1,418	1,451	1,360	1,527	1,512	2,211	2,132	1,542	1,569
YoY	9%	0%	12%	-1%	18%	7%	52%	57%	33%	32%
연구개발	480	506	495	504	528	511	734	779	512	530
판매마케팅	720	758	793	829	820	823	1,161	1,127	891	906
일반관리비	98	154	164	27	179	178	316	226	113	118
영업이익(손실)	287	240	219	497	309	397	(183)	172	275	325
OPM	13%	11%	10%	20%	12%	15%	(6%)	5%	9%	10%
세전이익	369	325	311	592	412	549	(156)	(269)	379	404
법인세	18	58	48	338	78	117	21	13	9	(3)
순이익	351	267	262	254	334	432	(177)	(282)	370	407
NPM	16%	12%	11%	10%	14%	17%	(6%)	(8%)	12%	12%
EPS (USD)	0.50	0.38	0.37	0.36	0.47	0.61	(0.22)	(0.35)	0.35	0.39
Non-GAAP										
영업이익	616	640	627	768	746	785	814	1011	927	986
YoY	16%	14%	23%	31%	21%	23%	30%	32%	24%	26%
OPM	29%	28%	27%	30%	30%	30%	27%	30%	29%	29%
순이익	545	566	561	673	662	732	684	853	777	822
YoY	17%	12%	23%	29%	21%	29%	22%	27%	17%	12%
NPM	25%	25%	25%	27%	27%	28%	23%	25%	24%	24%
EPS (USD)	0.78	0.81	0.80	0.95	0.93	1.03	0.85	1.02	0.93	0.98

주: 회계연도 7월 결산

자료: 팔로알토 네트워크, Bloomberg, 하나증권

도표 7. 팔로알토 네트워크: 연간 실적 추이

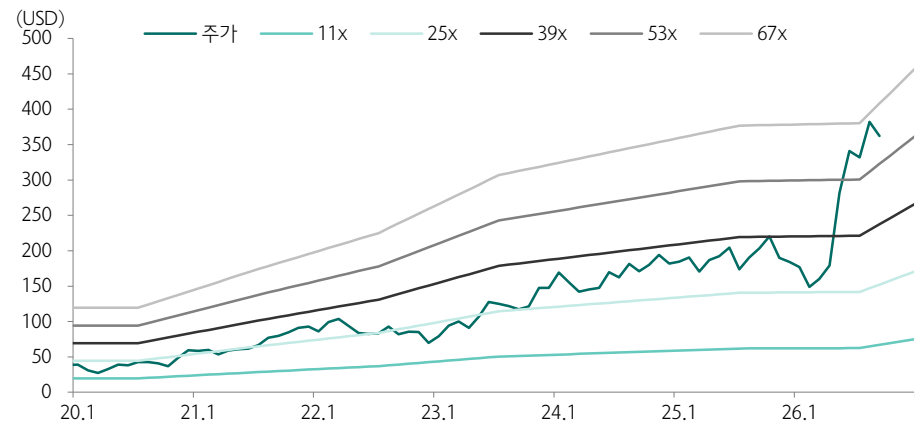
(단위: 백만USD, %)

	2024	2025	2026	2027F	2028F
매출액	8,028	9,222	11,480	13,796	15,747
YoY	17%	15%	24%	20%	14%
매출총이익	5,968	6,770	8,077	10,546	11,942
YoY	20%	13%	19%	31%	13%
GPM	74%	73%	70%	76%	76%
영업비용	5,284	5,527	7,382	6,445	7,170
YoY	15%	5%	34%	(13%)	11%
연구개발 (R&D)	1,809	1,984	2,552	2,196	2,421
판매마케팅	2,794	3,100	3,931	3,779	4,214
일반관리비	681	443	899	479	546
영업이익	684	1,243	695	2,168	3,107
OPM	9%	13%	6%	16%	20%
세전이익	988	1,596	536	2,063	2,609
법인세	(1,589)	462	229	386	499
순이익	2,578	1,134	307	1,678	2,110
NPM	32%	12%	3%	12%	13%
EPS (USD)	3.64	1.60	0.40	1.95	2.37
Non-GAAP					
영업이익	2,190	2,652	3,356	4,088	4,808
YoY	32%	21%	27%	22%	18%
OPM	27%	29%	29%	30%	31%
순이익	1,948	2,345	2,931	3,413	4,064
YoY	35%	20%	25%	16%	19%
NPM	24%	25%	26%	25%	26%
EPS (USD)	2.84	3.34	3.84	4.08	4.75

주: 회계연도 7월 결산

자료: 팔로알토 네트워크, Bloomberg, 하나증권

도표 8. 팔로알토 12M FWD PCR 밴드



자료: Bloomberg, 하나증권

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김재임)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2026년 9월 2일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김재임)는 2026년 9월 2일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다
- 팰로 알토 네트워크스 은/는 투자자문업(타 자산운용사가 운영하는 펀드의 종목 선정 또는 포트폴리오 비중 의견 제시 등)에 활용된 법인으로, 실제 펀드 편입 여부에는 관여하지 않음

본 조사항료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.