

옥타 (OKTA.US)

AI 에이전트 시대가 여는 기회

- Okta는 기업용 Identity 보안 플랫폼, 벤더 중립성과 폭넓은 연동 생태계가 강점
- 대형 고객 강세와 OIG 중심 신제품 판매 증가로 Q2 호실적 및 cRPO 성장 재가속
- AI 에이전트는 초기 대형 계약과 개방형 표준 선점 진행 중, 중장기 성장 동력 기대

FY2Q27 실적 Review

FY2Q27 매출액은 8.05억 달러(YoY +10.6%, QoQ +5.2%, 컨센서스 대비 +1.5%), Non-GAAP 영업이익은 2.26억 달러(+11.9%, +18.3%, +9.7%), 순이익은 1.94억 달러(YoY +14.8%, QoQ +15.5%, 컨센서스 대비 +9.3%), 희석 EPS는 1.05달러(YoY +15.4%, QoQ +15.4%, 컨센서스 대비 +8.8%)를 기록했다.

계약잔고로 확인된 성장 재가속

2Q에는 cRPO·RPO·Bookings 개선을 통해 향후 매출 성장에 대한 가시성이 높아졌다. 향후 12개월 내 매출로 인식될 비취소성 구독 계약잔액인 cRPO는 25.85억 달러(YoY +14%, 컨센서스 대비 3%)로 성장률이 전분기 대비 2%p 재가속됐다. 전체 계약잔액(RPO)도 48.58억 달러(YoY +17%)로 증가했으며, Bookings 역시 26Q4를 제외하면 역대 최대 수준을 기록했다. 3Q27 cRPO 가이드언스의 경우 26억 달러(YoY +11~12%)로 두 자릿수 성장을 유지해 성장 둔화 우려를 완화했고, 실적 발표 다음 거래일 주가는 약 29% 상승했다.

FY27 가이드언스는 매출 성장률 +10~11%, Non-GAAP OPM 26%, FCF 마진 28~29%로 전 분기 대비 상향됐다. 구축·컨설팅 서비스 부문 외부 파트너 이전에 따른 매출 성장률 부담, 자사주 매입·환원사채 상환에 따른 이자수익 감소가 반영된 점을 감안하면 본업 성장 흐름은 매우 견조하다. DBNRR은 107% (YoY +1%p)로 과거 하락세가 최근 안정화되는 모습이나, 고객 전반의 지출 확대가 본격적으로 재가속됐다고 보기에는 아직 이르다.

추가 재평가에는 AI 수익화 구체화 필요

실적 발표 이후 주가가 급등하며 12M Fwd P/E는 45배 수준까지 상승해 단기 밸류에이션 부담은 높아졌다. 현재 주가에는 본업 성장 재가속과 AI Agent 기대가 일정 부분 반영된 만큼 향후 cRPO 성장률 지속과 신제품의 실적 기여 확대 여부가 중요하다. 지난 4월 정식 출시된 Okta for AI Agents는 수십 건의 계약과 복수의 \$1M 이상 계약을 확보하며 초기 수요를 확인했다. 다만 현재 과금은 Agent 수에 직접 연동되지 않고 기존 사용자당 가격에 추가 요금을 부과하는 방식으로, Agent 증가가 곧바로 매출 증가로 이어지는 구조는 아니다. 따라서 9/23 Oktane·Investor Summit에서 향후 제품 로드맵과 과금 체계, Governance 등 추가 기능의 수익화 전략이 얼마나 구체화되는지가 주요 체크포인트다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('26.09.16): \$188.12

목표주가 컨센서스: \$183.33

▶ 투자 의견 컨센서스

매수	보유
81%	19%

Stock Data

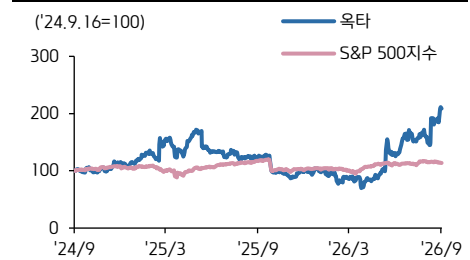
산업분류	IT 서비스
S&P 500 (09/16)	7,551.81
현재주가/목표주가	188.12 / 183.33
52주 최고/최저 (\$)	191.99 / 62.66
시가총액 (백만\$)	32,888
유통주식 수 (백만)	167
일평균거래량 (3M)	3,420,771

Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY25	FY26	FY27E	FY28E
매출액	2,610	2,919	3,223	3,547
영업이익	587	766	836	948
영업이익률 (%)	22.5	26.2	25.9	26.7
순이익	510	646	723	813
EPS	2.81	3.50	3.94	4.38
증가율(%)	75.6	24.6	12.4	11.4
PER(배)	1690.8	63.6	47.8	42.9
PBR(배)	2.6	2.1	4.6	4.1
ROE(%)	0.5	3.5	10.1	10.5
배당수익률(%)	-	-	-	-

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	117.6	27.6	143.8	109.2
S&P Index	10.3	-3.0	12.7	14.3



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

주: 컨센서스는 2026-09-16 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

대형 고객 지출 확대가 이끈 신제품 모멘텀 형성

Q2 성장 회복은 AI 보다 대형 고객의 계약 확대와 OIG 중심 신제품 판매 증가가 이끌었다. OIG 를 포함한 신제품은 Q2 계약액의 약 30%를 차지했으며, 신제품이 포함된 계약의 평균 ACV(연간 계약금액)는 약 40% 높았다. 특히 Governance 는 기존 Access Management 고객의 추가 구매뿐 아니라, 노후화된 On-premise 시스템을 교체하는 과정에서 신규 고객을 확보하는 제품으로 역할이 확대되고 있다. 다만 공개 지표상 성장의 중심은 고객 기반 확대보다는 기존 대형 고객의 지출 증가에서 더욱 뚜렷하게 나타난다. 100 만 달러 이상 ACV 고객은 600 개를 넘어 빠르게 증가한 반면, 10 만 달러 이상 ACV 고객의 증가율은 상대적으로 낮았다. 향후 cRPO 성장 재가속이 지속되기 위해서는 대형 고객의 추가 구매뿐 아니라 중견·신규 고객까지 성장세가 확산되는지도 확인할 필요가 있다.

Permiso 인수로 위협 탐지 역량 보강

8 월 Permiso 인수를 완료하며 로그인 이후의 Identity 위협 탐지·대응 역량을 한층 강화했다. 기존 Okta 의 ITP 역시 세션 탈취와 이상 행동을 직접 탐지하고, CrowdStrike·Palo Alto Networks·Netskope 등 외부 보안 솔루션이 보내는 위험 신호를 활용해 추가 인증이나 세션 종료 등의 대응을 수행해왔다. Permiso 인수를 통해 여기에 일반 사용자뿐 아니라 서비스 계정과 AI Agent 의 행동까지 분석하고, 멀티클라우드 환경에서 발생하는 위협을 탐지하는 기능을 추가하면서 Identity Security Platform 의 범위를 확대하고 있다. 향후 Permiso 기술이 기존 ITP·ISPM 과 얼마나 빠르게 통합되고 실제 고객의 추가 구매로 이어지는지가 중요하다. 단순한 기능 추가를 넘어 Okta 가 직접 파악할 수 있는 위험 신호와 탐지 범위가 넓어질수록 플랫폼의 전략적 가치도 높아질 수 있다.

AI Agent 수요 확인, 수익화 모델은 검증 필요

Okta for AI Agents 는 정식 출시 이후 Q2 에 수십 건의 계약과 복수의 100 만 달러 이상 대형 계약을 확보하며 초기 수요를 확인했다. 기업 내 AI Agent 가 빠르게 늘면서 어떤 Agent 가 존재하고, 어디에 접근하며, 어떤 권한을 갖는지를 관리하려는 수요가 실제 계약으로 나타나고 있다. 또한 Cross App Access 를 개방형 표준으로 제시하며 여러 SaaS·AI 서비스가 함께 사용할 수 있는 생태계 구축에도 나서고 있다. 다만 실적 쿼터에서 경영진은 FY27 AI 관련 매출 기여는 아직 제한적이라고 밝혔다. 향후 Agent 의 실제 사용량을 반영하는 과금 체계가 마련되고, Governance·Authorization 등 추가 보안 기능 판매가 확대된다면 중장기 성장 옵션으로 부각될 전망이다.

중립적 Identity 플랫폼 강점과 경쟁 리스크

Okta 는 Endpoint·Network·Data 보안을 직접 대체하기보다, 각 영역에서 발생한 위험 신호를 Identity 기반 접근 통제로 엮어주는 역할을 한다. CrowdStrike·Palo Alto·Netskope 처럼 서로 다른 보안 제품이 섞인 환경에서도 하나의 Identity 정책으로 접근을 일원화할 수 있어, Cloud·SaaS·AI 공급자가 혼재하는 기업일수록 벤더 중립성이 강점으로 부각된다. 반면 보안 시장에서는 비용과 운영 복잡성을 줄이려는 플랫폼 통합 흐름도 동시 진행 중이다. Microsoft 는 Entra 를 축으로 Defender·Purview·Microsoft 365·Azure 를 하나로 묶고 있어, 자사 생태계에 이미 올라탄 고객에게는 가격과 제품 간 연계 측면에서 우위를 갖는다. 나아가 Cloud·AI 플랫폼 사업자가 Agent Identity 와 보안 기능까지 자체 생태계에 내재화한다면, 독립형 Identity 플랫폼의 차별화 가치가 약화될 수 있다는 점이 핵심 리스크다.

옥타 Q2 FY27 ('26.05.01~07.31)

구분	Q2 FY27	컨센서스 비교		YoY 비교		QoQ 비교	
(백만 \$)	발표치	컨센서스	차이	Q2 FY26	성장률	Q1 FY27	성장률
매출액	805	793	1.5%	728	10.6%	765	5.2%
GPM(%)	82.0%	81.9%	0.1%p	82.0%	-0.1%p	82.0%	0.0%p
영업이익	226	206	9.7%	202	11.9%	191	18.3%
OPM(%)	28.1%	26.0%	2.1%p	27.7%	-1.8%p	25.0%	3.1%p
순이익	194	178	9.3%	169	14.8%	168	15.5%
EPS	1.05	0.79	8.8%	0.91	15.4%	0.91	15.4%

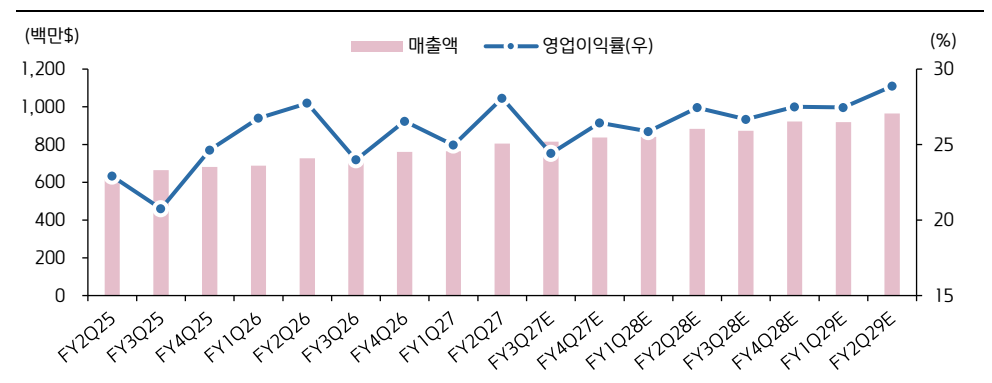
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-09-16 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

옥타 향후 실적 컨센서스 표

구분	분기 컨센서스				연간 컨센서스			
(백만 \$)	Q3 FY27	YoY 성장률	Q4 FY27	YoY 성장률	FY27	YoY 성장률	FY28	YoY 성장률
매출액	816	10.0%	838	10.1%	3,223	10.4%	3,547	10.1%
GPM(%)	82.1%	0.0%p	82.3%	0.0%p	82.0%	0.0%p	82.4%	0.0%p
영업이익	199	11.9%	221	9.6%	836	9.1%	948	13.4%
OPM(%)	24.4%	0.4%p	26.4%	-0.1%p	25.9%	-0.3%p	26.7%	0.8%p
순이익	172	13.2%	189	13.4%	723	11.9%	813	12.5%
EPS	0.94	14.5%	1.03	14.4%	3.94	12.4%	4.38	11.4%

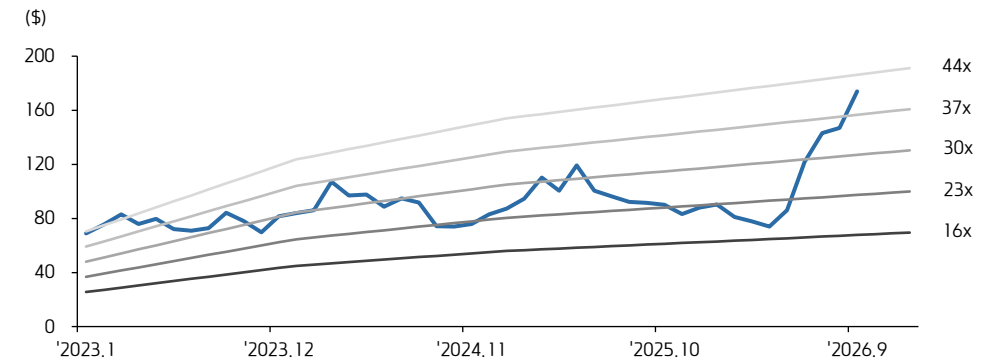
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-09-16 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

옥타 분기 매출액 및 영업이익률 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-09-16 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

옥타 12M Fwd P/E 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-09-16 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

옥타 3개년 주가 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

옥타 상세 실적표

(백만 \$)	FY2Q26	FY1Q27	FY2Q27	YoY(%)	QoQ(%)
[GAAP]					
매출액	728	765	805	10.6	5.2
구독	711	750	793	11.5	5.7
전문 서비스 및 기타	17	15	12	-29.4	-20.0
매출원가	168	170	164	-2.4	-3.5
구독	147	150	145	-1.4	-3.3
전문 서비스 및 기타	21	20	19	-9.5	-5.0
매출총이익	560	595	641	14.5	7.7
영업비용	519	539	534	2.9	-0.9
연구개발비	160	163	163	1.9	0.0
판매관리비	246	278	273	11.0	-1.8
일반관리비	113	98	98	-13.3	0.0
영업이익	41	56	107	161.0	91.1
순이자손익 및 기타	26	22	19		
세전이익	67	78	126	88.1	61.5
법인세비용	-	4	10		
순이익	67	74	116	73.1	56.8
희석 EPS	0.37	0.42	0.65	75.7	54.8
희석 가중평균주수 (백만)	181	178	179	-1.2	0.6
주요 실적지표 [Non-GAAP]					
매출총이익	594	624	660	11.1	5.8
GPM(%)	81.6	81.6	82.0	0.4	0.4
영업이익	202	191	226	11.9	18.3
OPM(%)	27.7	25.0	28.1	0.3	3.1
순이익	169	168	194	14.8	15.5
희석 EPS	0.91	0.91	1.05	15.4	15.4
잉여현금흐름(FCF)	162	271	227	40.1	-16.2
핵심 사업지표					
ACV \$100K+ 고객 수	4,945	5,180	5,255	6.3	1.4
TTM 순유지율(\$ 기반) (%)	106	107	107	1.0	0.0
NTM 잔여계약가치(cRPO) (\$ mn)	2,265	2,499	2,585	14.1	3.4
잔여계약가치(RPO) (\$ mn)	4,152	4,719	4,858	17.0	2.9

자료: 옥타, 키움증권 리서치

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.