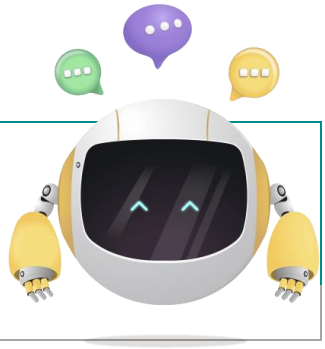
Tech&Stock Weekly

2025.11.28



Analyst 김재임 jamie@hanafn.com | Analyst 김시현 sihyun_kim@hanafn.com | RA 송종원 1223sjw@hanafn.com

지스케일러 & 워크데이 실적 코멘트

지스케일러(ZS.US): 지스케일러 실적 발표 후 주가 하락

- 지스케일러 FY26년 1분기(10월 결산) 실적 주요지표는 시장 기대치 상회하는 호실적 달성, 3대 성장 동력 분야에서 ARR 가속화 등 긍정적인 추세 지속했으나 2분기 가이던스가 시장 예상치를 소폭 하회하면서 주가 하락
- 전망치에 대한 우려가 크기 보다는 단기적으로 고밸류 종목들에 대한 조심스런 관점이 작용. 지스케일러는 11월 초 조정이 시작되기 전까지 YTD 기준 70% 넘게 상승한 종목. FY26년 연간 가이던스를 상향조정했으나 1분기 초과 달성 정도를 반영하고 향후 나머지 분기에 대한 전망치는 그대로 유지한 점이 다소 실망 요인으로 작용하며 차익실현 등으로 이어짐
- 매출 성장 추세와 SASE 1위로서의 입지 강화는 변함 없다는 점에서 이번 실적 발표 후 반응은 다소 과도한 것으로 판단
- 사이버보안을 포함한 소프트웨어 섹터 전체에 대해서 투자심리가 다소 약화된 점이 반영된 것으로 보임
- IT예산은 여전히 타이트하지만 사이버보안에 대한 중요도가 높아 보안 지출 관련 압박은 상대적으로 덜하며, 오히려 다양한 시스템 도입 가속화에 따른 위협 노출도 증가로 보안 수요는 높아지는 점에 주목
- 기업 고객 입장에서 비용 절감을 위해 여러 보안 분야를 통합해서 제공하는 플랫폼 사업자에 대한 선호도 상승세는 더욱 강화될 것으로 예상

소프트웨어: 워크데이 실적 리뷰

- 워크데이 FY26년 3분기(10월결산) 주요 실적지표가 기대치를 상회하고 AI 상품의 ARR 성장 기여 & 도입 추세는 지난 9월 Investor Day에서 공개한 수준에 부합하며 양호한 추세 확인
- 3분기 호실적을 반영하여 FY26년 연간 가이던스를 상향조정했으나 4분기 전망은 그대로 유지한 것과 cRPO 성장 관련하여 인수효과 & 일회성 요인 제외하면 4분기 cRPO 성장 전망이 시장 기대치에 미치지 못하면서 주가 하락
- 경영진은 정부 셧다운에 따른 예산 집행 지연 영향과 관련 불확실성을 4분기 가이던스에 반영
- AI 솔루션은 ARR 성장에 1.5ppt 기여. 신규 판매의 75%가 AI 솔루션 포함하고 기존 고객 대상 판매의 35%가 AI 포함
- 벤처 투자를 받은 AI 코딩 스타트업들의 성장률이 최근 둔화되거나 고객 이탈률이 나타나고 있음
- 워크데이의 AI 제품에 대한 기대감이 확인되고 있으며, AI 스타트업과의 경쟁으로 기존 SaaS 강자 붕괴에 대한 우려는 과장된 것으로 보임. 그러나 CY26년에 시장 우려를 해소하고 센터먼트를 크게 개선할 수 있을 정도의 AI 수익화 속도를 높이기를 기대하기는 어렵다는 점, 기존 SaaS 시스템과 AI 결합에 대한 시장의 의문이 주가에 가장 큰 영향을 미치는 요인이라는 점에서 향후 진행 상황에 대한 추가적인 확인 필요

서비스나우(NOW.US): 보안 스타트업 Veza 인수 위해 협상 중

- 서비스나우가 보안 스타트업 Veza를 인수하기 위해 막바지 협상 중이라고 the Information 보도
- 인수 금액은 $10억 이상으로 알려졌으며, 이르면 다음 주 공식 발표 가능성 있으나 아직 최종 확정된 것은 아니며 the Information에 따르면 양사 모두 공식 코멘트는 거부
- 서비스나우가 Veza 인수하려는 목적은 AI 제품 차별화하고 보안 우려를 해소하기 위함
- Microsoft, OpenAI, Sierra 등 수많은 경쟁사가 유사한 AI 에이전트 도구를 내놓고 있는 상황에서 서비스나우는 '강력한 보안'을 차별화 포인트로 삼아 경쟁 우위를 점하고자 하는 전략
- 기업들은 AI 에이전트 도입 시 발생할 수 있는 새로운 사이버 공격 가능성을 우려하고 있음
- 서비스나우는 이미 고객 서비스 및 IT 헬프데스크 업무를 자동화하는 AI 에이전트 제품을 강화해 왔음
- 이번 딜이 성사되면 서비스나우가 AI 보안 및 거버넌스 분야로 사업 영역을 확장하는 계기가 될 것으로 보임

AI 주간 업데이트

- 제미나이 3.0 공개
- 마이크로소프트-엔비디아, 앤스로픽에 대한 투자 발표
- 미국 정부, 국가 AI 프로젝트인 제네시스 플랜 발표
- 아마존, 미국 정부를 위한 500억 달러 투자 발표

사이버보안

지스케일러 실적 발표 후 주가 하락

- 지스케일러 FY26년 1분기(10월 결산) 실적 주요지표는 시장 기대치 상회하는 호실적 달성, 3대 성장 동력 분야에서 ARR 가속화 등 긍정적인 추세 지속했으나 2분기 가이던스가 시장 예상치를 소폭 하회하면서 주가 하락
- 전망치에 대한 우려가 크기 보다는 단기적으로 고밸류 종목들에 대한 조심스런 관점이 작용. 지스케일러는 11월 초 조정이 시작되기 전까지 YTD 기준 70% 넘게 상승한 종목. FY26년 연간 가이던스를 상향조정했으나 1분기 초과 달성 정도를 반영하고 향후 나머지 분기에 대한 전망치는 그대로 유지한 점이 다소 실망 요인으로 작용하며 차익실현 등으로 이어짐
- 매출 성장 추세와 SASE 1위로서의 입지 강화는 변함 없다는 점에서 이번 실적 발표 후 반응은 다소 과도한 것으로 판단
- 사이버보안을 포함한 소프트웨어 섹터 전체에 대해서 투자심리가 다소 약화된 점이 반영된 것으로 보임
- IT예산은 여전히 타이트하지만 사이버보안에 대한 중요도가 높아 보안 지출 관련 압박은 상대적으로 덜하며, 오히려 다양한 시스템 도입 가속화에 따른 위협 노출도 증가로 보안 수요는 높아지는 점에 주목
- 기업 고객 입장에서 비용 절감을 위해 여러 보안 분야를 통합해서 제공하는 플랫폼 사업자에 대한 선호도 상승세는 더욱 강화될 것으로 예상

1분기 주요 실적 지표 & 2분기 가이던스

- 1분기 매출 $7.9억 (+26% YoY), 컨센 2% 상회, 조정 EPS $0.96, 컨센 12% 상회
- 전년동기 매출 성장이 강력했음에도 26% 성장 달성은 예상보다 상당히 견고한 실적. 매출 증가액이 전년도 1.22~1.30 억에서 1분기에는 1.6억으로 확대된 점도 주목
- 조정 OPM 22%, FCF마진 52% 달성. RPO $59억으로 YoY 35% 증가
- 2분기 매출과 조정 EPS 가이던스는 상단이 시장 컨센에 부합, 중간값 기준 컨센 소폭 하회
- 매출은 $7.97~ 7.99억(+23%), 조정 EPS $0.89 ~ $0.90

소프트웨어

워크데이 실적 리뷰

- 워크데이 FY26년 3분기(10월결산) 주요 실적지표가 기대치를 상회하고 AI 상품의 ARR 성장 기여 & 도입 추세는 지난 9월 Investor Day에서 공개한 수준에 부합하며 양호한 추세 확인
- 3분기 호실적을 반영하여 FY26년 연간 가이던스를 상향조정했으나 4분기 전망은 그대로 유지한 것과 cRPO 성장 관련하여 인수효과 & 일회성 요인 제외하면 4분기 cRPO 성장 전망이 시장 기대치에 미치지 못하면서 주가 하락
- 경영진은 정부 셧다운에 따른 예산 집행 지연 영향과 관련 불확실성을 4분기 가이던스에 반영
- AI 솔루션은 ARR 성장에 1.5ppt 기여. 신규 판매의 75%가 AI 솔루션 포함하고 기존 고객 대상 판매의 35%가 AI 포함
- 벤처 투자를 받은 AI 코딩 스타트업들의 성장률이 최근 둔화되거나 고객 이탈률이 나타나고 있음
- 워크데이의 AI 제품에 대한 기대감이 확인되고 있으며, AI 스타트업과의 경쟁으로 기존 SaaS 강자 붕괴에 대한 우려는 과장된 것으로 보임. 그러나 CY26년에 시장 우려를 해소하고 센터먼트를 크게 개선할 수 있을 정도의 AI 수익화 속도를 높이기를 기대하기는 어렵다는 점, 기존 SaaS 시스템과 AI 결합에 대한 시장의 의문이 주가에 가장 큰 영향을 미치는 요인이라는 점에서 향후 진행 상황에 대한 추가적인 확인 필요

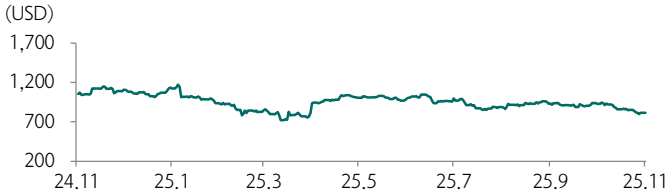
3분기 주요 실적 지표 & 4분기 가이던스

- 매출 $24.3억 (+12.6% YoY). 컨센 소폭 상회, 구독 매출 22.4억(+14.6%) 가이던스 부합
- 조정 EPS $2.32 달성, 예상치 여유 있게 상회
- 조정 OPM 28.5%, 전년 동기(26.3%) 대비 크게 개선. AI 인재확보 및 신시장 투자확대에도 운영 효율화 통해서 수익성 개선
- 12개월 수주잔고(cRPO) $82.1억(+17.6%). 3분기 완료된 Paradox 인수효과가 1%p 이상 기여. 인수효과 제외시 가이던스 상단 소폭 상회
- **4분기 가이던스**: 구독매출 $23.6억(+15%), Sana 인수 효과 및 DIA 계약 1단계 완료 매출 포함
- cRPO 성장률: 15% ~ 16% 예상. Sana 인수 효과 약 0.25% pt 반영
- 조정 OPM, 최소 28.5% 예상

서비스나우

상장 국가
미국
산업
소프트웨어
시가총액(십억달러)
164

최근 주가 추이



보안 스타트업 Veza 인수 위해 협상 중

- 서비스나우가 보안 스타트업 Veza를 인수하기 위해 막바지 협상 중이라고 the Information 보도
- 인수 금액은 $10억 이상으로 알려졌으며, 이르면 다음 주 공식 발표 가능성 있으나 아직 최종 확정된 것은 아니며 the Information에 따르면 양사 모두 공식 코멘트는 거부
- Veza는 최근 매각을 위해 여러 잠재적 구매자들과 접촉
- Veza는 설립 5년 차인 스타트업으로, 기업의 데이터 접근 권한을 관리하고 시각화해 주는 구독형 소프트웨어 제공하는 사업자
- Veza 핵심 기술은 직원뿐만 아니라 소프트웨어 작업을 자동화하는 AI 에이전트가 기업의 어떤 데이터에 접근하고 무엇을 할 수 있는지 감시. AI 에이전트의 자격 증명이 유출되거나 악의적으로 행동할 경우, 시스템 접근 권한을 즉시 차단하는 기능을 갖춤
- 주요 고객사로는 Blackstone, Instacart, Snowflake 등이 있으며, AWS를 통한 12개월 서비스 계약 비용은 $10만 수준
- 지난 4월 기준 Veza 기업가치 $8.1억이었으며 당시 $2.4억 투자 유치함. 지난 1년간 인력 50% 이상 급증할 정도로 성장 가파름

- 서비스나우가 Veza 인수하려는 목적은 AI 제품 차별화하고 보안 우려를 해소하기 위함
- Microsoft, OpenAI, Sierra 등 수많은 경쟁사가 유사한 AI 에이전트 도구를 내놓고 있는 상황에서 서비스나우는 '강력한 보안'을 차별화 포인트로 삼아 경쟁 우위를 점하고자 하는 전략
- 기업들은 AI 에이전트 도입 시 발생할 수 있는 새로운 사이버 공격 가능성을 우려하고 있음
- 서비스나우는 이미 고객 서비스 및 IT 헬프데스크 업무를 자동화하는 AI 에이전트 제품을 강화해 왔음
- 이번 딜이 성사되면 서비스나우가 AI 보안 및 거버넌스 분야로 사업 영역을 확장하는 계기가 될 것으로 보임

AI 주간 업데이트

제미나이 3.0 공개

- 이번 제미나이 3.0 업데이트를 통해 AI 활용 단계에서 제미나이 앱, AI 모드, NotebookLM, Antigravity(에이전트 코딩 도구), Flow(워크플레이스 자동화) 등을 통합 배포하여 코드, 텍스트, 이미지를 모두 제미나이 스택으로 묶는 전략이 가속화 되고 있음을 확인. 게다가 TPU를 통한 인프라도 내재화하며 'AI 풀스택' 회사로서의 입지를 공고히 하고 있음. 버크셔의 알파벳에 대한 베팅까지 확인되며 알파벳은 11월 저점에서 약 20% 상승

제미나이 3.0 공개

- 알파벳은 11월 18일 차세대 모델인 제미나이 3.0을 출시함. 기존 2.5 대비 추론 능력 강화로 Humanity's Last Exam 벤치마크에서 37.4점으로 역대 최고 기록, LMArena 사용자 만족도 평가에서도 1위 차지함. 제미나이 앱 MAU는 6.5억 명, 워크플로우에 제미나이를 써본 개발자는 1,300만 명 수준
- 채팅창+터미널+브라우저를 한 화면에서 묶어 에이전트가 코드 작성·실행·디버깅까지 도와주는 제미나이 기반 코딩 인터페이스 Google Antigravity를 공개했고, 더 연구지향 버전인 제미나이3 Deepthink는 추가 안전성 테스트 후 AI Ultra 유료 구독자 대상으로 제공 예정
- 11월 20일에는 제미나이3 프로 아키텍처 기반 이미지 생성·편집 모델 Nano Banana Pro를 출시했는데, 4K까지 고해상도 출력, 텍스트 렌더링 정확도 개선, 여러 이미지를 섞어 일관된 캐릭터를 유지하는 합성 기능, 구글 검색의 실시간 정보 기반 컨텍스트 그라운딩 등을 특징으로 내세움

TPU 기반 인프라 확장 가속

- 구글은 11월 6일 사내 올핸즈 미팅에서 AI 인프라 책임자 아민 바흐닷이 "AI 서빙 캐파를 6개월마다 2배, 4~5년 안에 1000배 늘려야 한다"는 내부 목표를 제시함. 이 발표는 아이언우드 TPU가 GA된 날에 맞춰 진행됐고, 바흐닷은 "AI 인프라 경쟁이 AI 레이스에서 가장 중요하면서도 가장 비싼 전장"이라면서도 같은 비용·같은 전력에서 컴퓨트·스토리지·네트워킹 성능을 1000배 끌어올려야 한다고 강조함
- 메타는 2026년부터 구글 클라우드를 통해 TPU를 임대 사용하고 2027년부터는 자체 데이터센터에 구글의 TPU를 수십억달러 규모로 도입하는 방안을 논의 중인 것으로 알려짐. 해당 보도 이후 '구글 TPU 외부 상업화' 로직이 시장을 장악하면서 엔비디아·AMD 주가는 하락, 알파벳·브로드컴 주가는 상승
- 제미나이 3.0 수요 대응을 위해 구글은 내부적으로는 6개월마다 AI 서빙 캐파 더블링, 외부적으로는 메타 같은 빅테크에 TPU를 직·간접 공급하는 전략으로 인프라와 TPU 생태계를 동시에 키우는 그림을 그리고 있음

버크셔 해서웨이의 알파벳 베팅

- 버크셔 해서웨이가 2025년 3분기 기준 알파벳 A/B 합산 약 1,780만~1,785만주(13F 기준) 신규 매수를 공시함. 공시 시점 기준 약 43억 달러, 최근 주가 기준으로는 50억 달러 안팎 규모 포지션을 보유 중으로, 전체 상장 주식 포트폴리오(약 2,673억 달러)의 대략 1.5~2% 수준을 구글에 배팅한 것으로 확인

마이크로소프트-엔비디아, 앤스로픽에 대한 투자 발표

- 마이크로소프트-엔비디아와 앤스로픽의 결합 강화는 각 플레이어에게 윈윈이라고 생각됨. 마이크로소프트 입장에서는 오픈AI 외에 다른 프론티어 모델을 통해 클라우드 경쟁력을 강화할 수 있음. 엔비디아는 구글을 필두로 추격하는 ASIC 진영과의 격차를 벌리기 위해 GPU 수요를 더욱 확대할 필요가 있었음. 앤스로픽 역시 AWS와 Trainium(아마존 ASIC)에 대한 의존을 넘어 AZURE, GPU+TPU로 인프라를 다양화 할 수 있는 기회로 생각됨

마이크로소프트-엔비디아-앤스로픽 연계 구조

- 앤스로픽은 마이크로소프트·엔비디아와 3자 딜을 맺고 향후 수년간 Azure에서만 최소 300억달러 규모의 클라우드/컴퓨트 용량(최대 1GW)을 사기로 약정. 엔비디아·MS는 앤스로픽에 대해 각각 최대 100억·50억달러까지 총 150억달러 투자 가능
- 앤스로픽은 클로드 모델을 엔비디아 Grace Blackwell·Vera Rubin 아키텍처 기반으로 대규모로 스케일링하게 됨. MS는 오픈AI 외에 프론티어 모델을 AZURE·코파일럿·에이전트 365에 풀어서 모델 다변화+엔터프라이즈 선택권을 확대하는 전략. 엔비디아는 AZURE 증설에 따른 GPU 추가 수요와 함께 앤스로픽을 전략적 파트너로서 소프트웨어·모델 최적화까지 함께 하려는 구조

미국 정부, 국가 AI 프로젝트인 제네시스 플랜 발표

- 11월 24일 트럼프 대통령의 행정명령을 통해 미국 제네시스 플랜(공식 명칭 Genesis Mission)이 출범. 백악관은 이번 플랜이 2차 대전 당시 '맨해튼 프로젝트'에 비견되는 프로젝트라고 명시함
- 구체적으로는 에너지부(DOE)를 컨트롤타워로 삼아 17개 국립연구소가 가진 방대한 과학 데이터와 슈퍼컴퓨팅을 하나의 AI 플랫폼으로 모으고, 대학·빅테크와 공유해 신약·에너지·공학 등 전 분야 연구 속도를 맨해튼 프로젝트급으로 끌어올리겠다는 구상임
- 연방 보유 데이터셋을 '개방·제한·안보' 3단계로 나눠 AI가 읽기 쉽게 정비하고, 엔비디아·델 등 민간 컴퓨팅 리소스까지 함께 쓰는 '연방 AI 스택'을 만들겠다는 방향. 동시에 AI 데이터센터 전력 수요 폭증을 국가 인프라 이슈로 보고 DOE의 'Speed to Power' 프로그램, 대형 송전·발전 프로젝트 패스트트랙, 폐쇄 예정 석탄·가스발전의 수명 연장, 대형·SMR 원전 투자 확대 같은 조치와 묶어서 추진 중
- 시장에선 이를 '컴퓨트·데이터·에너지·연구기관을 하나의 주권 AI 경계선으로 묶는 장기 국가 전략'으로 보면서, AI 인프라·원전·송전 등 관련 섹터에 중장기 정책 모멘텀을 줄 수 있는 테마로 해석 중

아마존, 미국 정부를 위한 500억 달러 투자 발표

- 아마존은 AWS를 통해 미 연방정부 전용 AI·슈퍼컴퓨팅 인프라를 구축하기 위해 최대 500억달러(capex 기준)의 투자를 승인함. 2026년 착공 예정으로 AWS Top Secret·Secret·GovCloud 리전에 새 데이터센터를 짓고, 고성능 컴퓨팅 설비를 추가해 약 1.3GW 규모 AI/HPC 캐파를 더할 계획
- 이를 통해 연방 기관들은 SageMaker(머신 러닝 플랫폼), Bedrock(생성형 AI 플랫폼), Nova(AWS 자체 멀티모달 모델), 클로드, Trainium, 엔비디아 GPU 등 풀스택 AI 서비스를 보안 등급별로 활용 가능해짐
- AWS는 이미 1.1만개 이상 미 정부 기관을 고객으로 두고 있는데, 이번 투자로 전통 HPC 워크로드를 AI+시뮬레이션 기반으로 전환해 안보·사이버·에너지·헬스케어·과학 연구 등에서 몇 주~몇 달 걸리던 분석을 몇 시간 단위로 줄이겠다는 목표를 제시

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김재임, 김시현)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 2025년 11월 28일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김재임, 김시현)는 2025년 11월 28일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 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 증빙자료로 사용될 수 없습니다.