GLOBAL
EQUITY

2026. 1. 29

리서치센터 리포트
바로가기

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

서비스나우 (NOW US)

4Q25 Review – 지금(NOW)이니

- Now Assist 호조 기반 긍정적 실적 발표. 처음 제시한 26년 가이던스도 무난
- 엔터프라이즈 AI 내 강력한 포지셔닝 구축. 부족한 부분은 인수를 통해 강화
- 부정적 내러티브에 대한 대응은 긍정적. 연방 정부 부문도 호조 지속

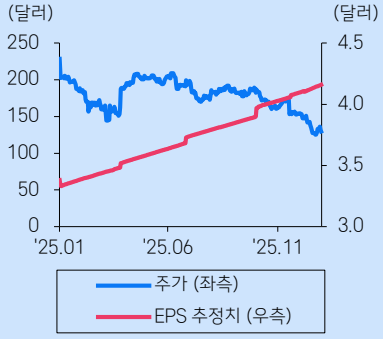
▶ 종목 정보

현재주가	129.62 USD
블룸버그 평균목표주가	204.85 USD
시가총액 (달러)	134.6 십억 달러
시가총액 (원)	191.5 조원
Shares (float)	1,038.4 백만주 (100%)
52주 최저//최고	123.78 / 239.62 달러
90일-평균거래대금	1.8 십억 달러
국가	US
상장거래소	New York
산업	Software
주요 주주	1. Vanguard (8.9%)
	2. BlackRock (5.5%)
	3. SSgA Funds (4.4%)

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
ServiceNow (%)	(15.8)	(34.3)	(44.6)
S&P500 대비 (%pts)	(16.5)	(43.5)	(59.6)

▶ 주가 vs EPS 추정치



자료: Factset

WHAT'S THE STORY?

긍정적 4Q 실적: 매출 35.68억 달러(+20.7% 및 고정환율 기준 +19.5% YoY, 이하 YoY 생략) 기록하며 컨센서스 35.28억 달러 상회(1.1%). 구독 매출 34.66억 달러(+21% 및 고정환율 기준 +19.5%)도 컨센서스 34.24억 달러 상회. cRPO 128.5억 달러(+25% 및 고정환율 기준 +21%)도 가이던스 +19% 및 컨센서스 +19.1%(고정환율 기준) 상회. 다만 Moveworks 인수 영향 +100bps 고려 시 QoQ 50bps 둔화 트렌드. 조정 EPS $0.92는 컨센서스 $0.88 상회

AI 모멘텀 지속: Now Assist ACV 6억 달러로 기존 전망 5억 달러 상회. '26년 10억 달러 목표 재확인. 100만 달러 이상 Now Assist 딜 QoQ 3배 및 100만 달러 이상 지출 고객 +40%도 긍정적. Now Assist 제품 5개 이상 포함 딜은 YoY 10배. AI Control Tower 딜도 전 분기 대비 3배 성장. 플랫폼 내 워크플로우와 트랜잭션 수가 각각 33% 이상 증가. AI 수익화 관련해 하이브리드 모델 변화 속 많은 고객들이 Assist Pack을 통해 추가 토큰을 구매하고 있다는 언급. 평균 딜 규모 50만 달러 수준

부정적 내러티브에 대한 방어: 소프트웨어 산업 내 AI가 부정적으로 작용할 것이라는 내러티브 확산. 경영진은 오히려 엔터프라이즈 AI가 막대한 캐파 투자를 지지하는 가장 큰 ROI 요소라는 입장. 서비스나우는 워크플로우 오케스트레이션을 통해 엔터프라이즈 전반에 AI 보편화 역할. 시트 축소 우려와 달리 활성 유저 기반은 25% 성장

대규모 인수는 TAM 확장을 위한 전략적 선택. 에이전틱 AI 시대에서 엔터프라이즈의 안전한 운영을 위한 핵심 레이어인 1) 가시성, 2) 아이덴티티, 3) 오케스트레이션 강화. 추가적 대형 인수는 없을 것이라는 점 강조. 연방 비즈니스는 셧다운과 영업일 감소에도 긍정적인 추이. One Gov 오퍼링에 대한 관심 지속

분기 실적

(다음 페이지에 계속)

(12월 결산, 백만달러)	4Q25			증감 (%)	
	Actual	Consensus	차이 (%)	전년동기 대비	전분기 대비
매출액	3,568	3,528	1.1	20.7	4.7
영업이익	1,102	1,066	3.4	26.3	(3.5)
순이익	960	933	2.8	24.8	(5.0)
EPS (달러)	0.92	0.88	4.5	26.0	(4.2)
이익률 (%)					
영업이익	30.9	30.2			
순이익	26.9	26.4			

자료: ServiceNow, Factset

가이던스는 무난: 1Q26 구독 매출 가이던스 36.5~36.55억 달러(+21.5%)는 컨센서스(Factset) 35.75억 달러(+19%) 상회(2.2%). cRPO 성장률 가이던스 20%(고정환율 기준)도 컨센서스(+18.6%) 상회. 영업마진 가이던스 31.5%는 컨센서스 31.4% 부합. 26년 구독 매출 가이던스 155.3~155.7억 달러(+21%)도 컨센서스 152.1억 달러(+18.5%) 상회(2.2%). 영업마진 가이던스는 32%로 컨센서스 31.8% 부합. 다만 Moveworks 인수 관련 100bps 긍정적 효과. 부정적 효과로는 하이퍼스케일러 오퍼링 채택에 따른 온프레미스와 호스팅 매출 간 전환(150bps).

서비스나우 분기 및 연간 실적 요약

(백만달러)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2023	2024	2025
매출액	**1,722**	**1,752**	**1,831**	**1,940**	**2,096**	**2,150**	**2,288**	**2,437**	**2,603**	**2,627**	**2,797**	**2,957**	**3,088**	**3,215**	**3,407**	**3,568**	**8,971**	**10,984**	**13,278**
1) 구독	1,631	1,658	1,742	1,860	2,024	2,075	2,216	2,365	2,523	2,542	2,715	2,866	3,005	3,113	3,299	3,466	8,680	10,646	12,883
2) 서비스 및 기타	91	94	89	80	72	75	72	72	80	85	82	91	83	102	108	102	291	338	395
성장률 (% YoY)																			
매출액	**26.6**	**24.3**	**21.1**	**20.2**	**21.7**	**22.7**	**25.0**	**25.6**	**24.2**	**22.2**	**22.2**	**21.3**	**18.6**	**22.4**	**21.8**	**20.7**	**23.8**	**22.4**	**20.9**
1) 구독	26.1	24.7	22.1	22.1	24.1	25.2	27.2	27.2	24.7	22.5	22.5	21.2	19.1	22.5	21.5	20.9	26.0	22.6	21.0
2) 서비스 및 기타	35.8	19.0	4.7	(12.1)	(20.9)	(20.2)	(19.1)	(10.0)	11.1	13.3	13.9	26.4	3.8	20.0	31.7	12.1	(17.8)	16.2	16.9
비중 (%)																			
1) 구독	94.7	94.6	95.1	95.9	96.6	96.5	96.9	97.0	96.9	96.8	97.1	96.9	97.3	96.8	96.8	97.1	96.8	96.9	97.0
2) 서비스 및 기타	5.3	5.4	4.9	4.1	3.4	3.5	3.1	3.0	3.1	3.2	2.9	3.1	2.7	3.2	3.2	2.9	3.2	3.1	3.0
매출원가	299	314	322	340	360	387	413	430	429	457	487	534	552	614	651	703	1,590	1,907	2,520
매출총이익	**1,423**	**1,438**	**1,509**	**1,600**	**1,736**	**1,763**	**1,875**	**2,007**	**2,174**	**2,170**	**2,310**	**2,423**	**2,536**	**2,601**	**2,756**	**2,865**	**7,381**	**9,077**	**10,758**
매출총이익률 (%)	82.6	82.1	82.4	82.5	82.8	82.0	81.9	82.4	83.5	82.6	82.6	81.9	82.1	80.9	80.9	80.3	82.3	82.6	81.0
영업비용	**986**	**1,039**	**1,029**	**1,056**	**1,184**	**1,219**	**1,199**	**1,290**	**1,382**	**1,451**	**1,439**	**1,568**	**1,583**	**1,705**	**1,638**	**1,818**	**4,892**	**5,840**	**6,744**
판매비/마케팅비	568	609	578	600	697	712	667	720	789	819	800	880	906	973	915	1,008	2,796	3,288	3,802
연구개발비	294	313	323	322	352	371	390	402	436	463	473	490	516	536	545	559	1,515	1,862	2,156
일반관리비	124	117	128	134	135	136	142	168	157	169	166	198	161	196	178	251	581	690	786
영업이익	**437**	**399**	**480**	**544**	**552**	**544**	**676**	**717**	**792**	**720**	**871**	**872**	**953**	**955**	**1,142**	**1,102**	**2,489**	**3,255**	**4,152**
영업이익률 (%)	25.4	22.8	26.2	28.0	26.3	25.3	29.5	29.4	30.4	27.4	31.1	29.5	30.9	29.7	33.5	30.9	27.7	29.6	31.3
세전이익	**435**	**406**	**491**	**572**	**596**	**601**	**744**	**794**	**885**	**813**	**969**	**961**	**1,057**	**1,068**	**1,240**	**1,145**	**2,735**	**3,628**	**4,510**
세전이익률 (%)	25.3	23.2	26.8	29.5	28.4	28.0	32.5	32.6	34.0	30.9	34.6	32.5	34.2	33.2	36.4	32.1	30.5	33.0	34.0
당기순이익	**352**	**329**	**398**	**464**	**483**	**486**	**603**	**643**	**708**	**650**	**775**	**769**	**846**	**854**	**1,010**	**960**	**2,215**	**2,902**	**3,670**
순이익률 (%)	20.4	18.8	21.7	23.9	23.0	22.6	26.4	26.4	27.2	24.7	27.7	26.0	27.4	26.6	29.6	26.9	24.7	26.4	27.6

참고: Non GAAP 기준
자료: ServiceNow, 삼성증권

서비스나우 주요 지표

(백만달러)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
RPO	11,500	11,500	11,400	14,000	14,000	14,200	14,400	18,000	17,700	18,600	19,500	22,300	22,100	23,900	24,300	28,200
성장률 (YoY, %)	30.7	21.1	17.5	21.7	21.7	23.5	26.3	28.6	26.4	31.0	35.4	23.9	24.9	28.5	24.6	26.5
cRPO	5,690	5,750	5,870	6,940	7,010	7,200	7,430	8,600	8,450	8,780	9,360	10,270	10,310	10,920	11,350	12,850
성장률 (YoY, %)	29.3	22.3	17.4	21.8	23.2	25.2	26.6	23.9	20.5	21.9	26.0	19.4	22.0	24.4	21.3	25.1
고정환율 성장률(YoY, %)	30.5	27.0	25.0	25.5	25.0	24.0	24.1	22.9	20.0	22.5	23.5	22.0	22.0	21.5	20.5	21.0

자료: ServiceNow, 삼성증권

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (백만달러)	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	**4,519**	**5,896**	**7,245**	**8,971**	**10,984**
매출원가	987	1,353	1,573	1,921	2,287
매출총이익	**3,532**	**4,543**	**5,672**	**7,050**	**8,697**
판매관리비	2,303	2,881	3,548	4,164	4,766
R&D비용	1,024	1,407	1,747	2,086	2,517
기타영업비용	0	0	0	0	0
EBITDA	**618**	**829**	**900**	**1,453**	**2,058**
유무형자산상각비	336	472	433	562	564
영업이익	**199**	**257**	**355**	**762**	**1,364**
영업외손실	50	8	(44)	(246)	(374)
세전이익 (조정)	**202**	**270**	**423**	**1,046**	**1,788**
비경상손실	53	21	24	38	50
세전이익 (GAAP)	**149**	**249**	**399**	**1,008**	**1,738**
법인세비용	31	19	74	(723)	313
비지배지분귀속 순익	0	0	0	0	0
당기순이익 (GAAP)	**119**	**230**	**325**	**1,731**	**1,425**
EPS (GAAP, 달러)	**0.61**	**1.16**	**1.61**	**8.48**	**6.92**
수정 EPS (달러)	**0.59**	**1.13**	**1.60**	**8.42**	**6.84**

재무상태표

12월 31일 기준 (백만달러)	2020	2021	2022	2023	2024
유동자산 총계	**4,522**	**5,220**	**6,654**	**7,777**	**9,187**
현금 및 현금성자산	3,092	3,304	4,280	4,877	5,762
매출채권	1,009	1,390	1,725	2,036	2,240
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산 총계	**4,193**	**5,578**	**6,645**	**9,610**	**11,196**
순 유형자산	1,114	1,357	1,735	2,073	2,456
기타 비유동자산	1,611	2,591	2,793	4,334	4,629
자산 총계	**8,715**	**10,798**	**13,299**	**17,387**	**20,383**
유동부채 총계	**3,737**	**4,949**	**6,005**	**7,365**	**8,358**
매입채권	702	939	1,249	1,491	1,437
단기차입금	72	174	96	89	102
기타 유동부채	2,963	3,836	4,660	5,785	6,819
비유동부채 총계	**2,143**	**2,154**	**2,262**	**2,394**	**2,416**
장기차입금	2,063	2,040	2,136	2,195	2,176
기타 비유동부채	81	114	126	199	240
부채 총계	**5,881**	**7,103**	**8,267**	**9,759**	**10,774**
보통주자본금/주식발행초과금	2,974	3,665	4,796	6,131	7,402
이익잉여금	(234)	(4)	338	2,069	3,494
자본 총계	**2,834**	**3,695**	**5,032**	**7,628**	**9,609**
부채 및 자본 총계	**8,715**	**10,798**	**13,299**	**17,387**	**20,383**

현금흐름표

12월 31일 기준 (백만달러)	2020	2021	2022	2023	2024
영업활동에서의 현금흐름	**1,236**	**1,787**	**2,191**	**2,723**	**3,398**
당기순이익	119	230	325	1,731	1,425
감가상각비 & 무형자산상각비	336	472	433	562	564
비현금항목	767	881	1,225	489	1,630
비현금 운전자본 변동	565	608	740	616	648
투자활동에서의 현금흐름	**(1,507)**	**(1,607)**	**(2,583)**	**(2,167)**	**(2,501)**
고정&무형자산 변동	(433)	(399)	(550)	(694)	(892)
인수&사업매각	(107)	(785)	(91)	(282)	(113)
기타	(967)	(423)	(1,942)	(1,191)	(1,496)
재무활동에서의 현금흐름	**597**	**(506)**	**(344)**	**(803)**	**(1,343)**
배당금	0	0	0	0	0
차입금의 증가(감소)	959	(61)	(94)	0	0
자본금의 증가(감소)	146	167	177	(344)	(459)
기타	(509)	(612)	(427)	(459)	(884)
현금증감	901	53	(257)	429	406
기초현금	778	1,679	1,732	1,475	1,904
기말현금	1,677	1,728	1,470	1,897	2,304
Free cash flow	**1,367**	**1,799**	**2,173**	**2,704**	**3,415**

참고: * 지배주주기준
자료: Bloomberg, 삼성증권

재무비율 및 주당지표

(백만달러)	2020	2021	2022	2023	2024
증감률 (%)					
매출액	30.6	30.5	22.9	23.8	22.4
영업이익	372.1	29.2	38.1	114.6	79.0
순이익	(81.1)	94.1	41.3	432.6	(17.7)
희석 EPS	(81.4)	91.5	41.6	426.3	(18.8)
주당지표					
희석 EPS	0.6	1.1	1.6	8.4	6.8
BPS	14.5	18.5	24.8	37.3	46.5
DPS (보통주)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Valuations (배)					
P/E*	686.6	535.9	229.0	82.6	150.9
P/B*	38.0	35.1	15.7	19.0	22.8
EV/EBITDA	172.8	155.0	85.2	97.8	104.7
비율					
ROE (%)	4.8	7.0	7.4	27.3	16.5
ROA (%)	1.6	2.4	2.7	11.3	7.5
ROIC (%)	3.8	4.3	4.3	17.7	10.1
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 1월 28일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 1월 28일 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