MIRAE ASSET 미래에셋증권

Equity Research
2026.1.30

Mirae Asset Research AI

본 조사분석자료는 인공지능(AI) 기술을 사용하여 생성되었으며, 금융투자분석사의 감수를 받았습니다. 본 자료 마지막에 안내된 중요 내용을 확인하시기 바랍니다.

S&P 500(p)	6,968.90
EPS 성장률(22F,%)	-
P/E(22F,x)	-
배당수익률(%)	0.0
시가총액(십억USD)	122.12
시가총액(조원)	174.46
상장주식수(백만주)	1,046.2
60일 평균 거래대금(백만USD)	1,617.55
52주 최저가(USD)	116.73
52주 최고가(USD)	228.73

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-24.5	-41.2	-49.0
상대주가	-25.2	-46.3	-55.8

[감수]
최유진
choi.yoojin@miraeasset.com

NOW US · 글로벌 소프트웨어 · 미국

서비스나우

4Q25 리뷰: AI 예측 상회하는 실적

- AI 통합 시계열 분석 결과, ServiceNow의 주요 지표들은 AI 모델의 예측치를 대체로 초과했으며, 특히 영업현금흐름과 잔여이행의무는 의미 있게 상회했다. 그러나 매출총이익률 - 구독과 매출총이익률은 모델 예측치를 하회했다.
- 경영진은 Q4 기대치를 크게 초과 달성했으며, 플랫폼에서 라이선스 사용자와 거래의 상당한 성장을 경험했다고 밝혔다. AI 혁신의 해를 마무리하며, Now Assist와 같은 신제품들이 뛰어난 성과를 보였고, 전략적 인수는 새로운 시장 기회를 창출했다고 강조했다. 경영진은 지속적인 유기적 성장에 대한 자신감을 보였다.
- ServiceNow 주가는 지난 3개월간 -30.7% 하락하며 주요 지수들보다 더 큰 하락폭을 보였다. 현재 PER은 31.2배로 과거 평균에 비해 낮으며, 최근 지수와의 상관관계도 약해졌다.

주요 실적 평가

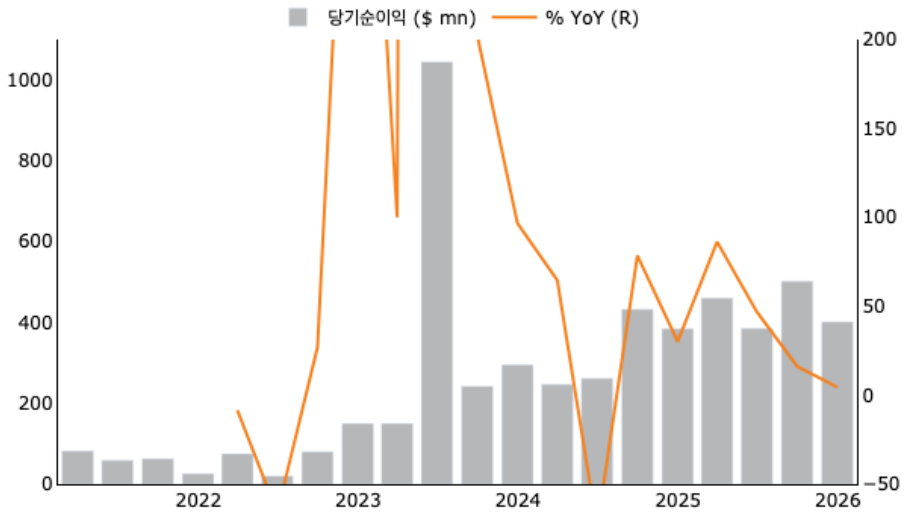
ServiceNow의 Q4 총매출액은 $3,568mn로 +20.7% YoY 증가했으며, 총잔여이행의무(RPO)는 $28.2bn(+26.5% YoY)로 크게 상승했다. 구독 매출액은 $3,466mn(+20.9% YoY)으로 증가했으며, 전문서비스 및 기타 매출액은 $102mn(+12.1% YoY)으로 나타났다. 영업이익은 $443mn로 +18.4% YoY 늘었으나, 영업이익률은 12.4%로 -0.2%p YoY 하락했다. 당기순이익은 $401mn(+4.4% YoY)이며, 주당순이익(EPS)은 $+0.38(+2.7% YoY)으로 보고되었다. 플랫폼에서의 라이센스 사용자, 워크플로우 및 거래가 크게 증가한 점도 주목할 만하다. 양호한 실적은 주로 영업현금흐름의 급격한 증가(+36.9% YoY) 때문이다. 총매출액은 컨센서스 추정치에 부합했으나, 영업이익, 당기순이익은 하회했다.

Exhibit 1: 분기실적 요약

(단위: $ mn, $, $ bn)	Quarter ending 2025,12,31	Change %,%p QoQ	Change %,%p YoY
총매출액	3,568	4.7	20.7
구독매출	3,466	5.1	20.9
전문서비스 및 기타 매출액	102.0	-5.6	12.1
영업이익	443.0	-22.6	18.4
당기순이익	401.0	-20.1	4.4
주당순이익(EPS)	0.38	-84.2	2.7
총잔여이행의무(RPO)	28.2	16.0	26.5
잔여이행의무(1년이내)	12.8	13.2	25.1

자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 2: ServiceNow 당기순이익 및 변동률

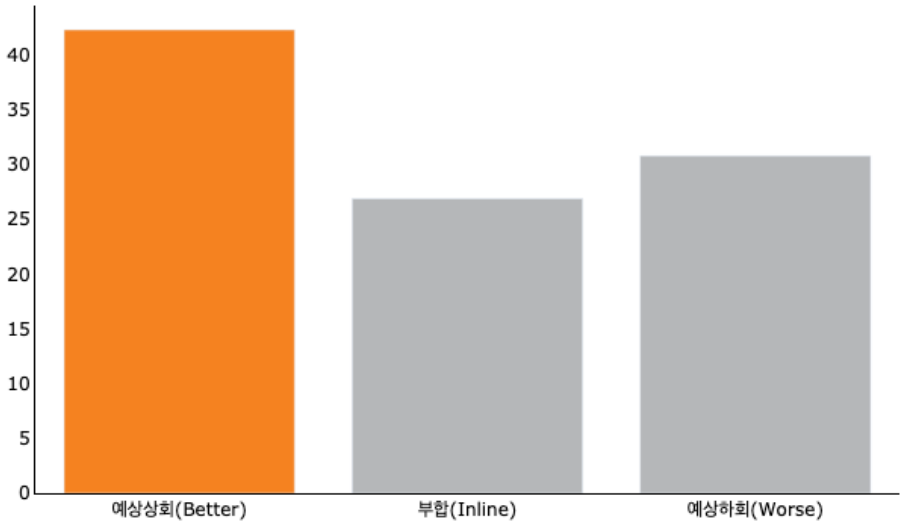


자료: Company, Mirae Asset Research

AI 통합 분석

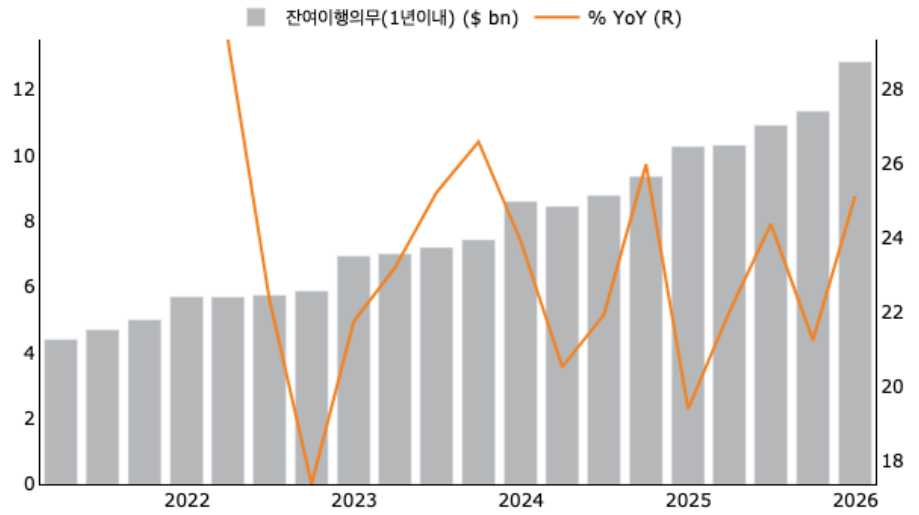
AI 통합 시계열 분석 결과, ServiceNow의 주요 지표들은 AI 모델의 예측치를 대체로 상회했으며 (상회: 42.3%, 부합: 26.9%, 하회: 30.8%) 주요 지표 중 영업현금흐름과 잔여이행의무(1년이내)는 모델 예측치를 의미있게 상회한 반면, 매출총이익률 - 구독과 매출총이익률은 모델 예측치를 하회했다.

Exhibit 3: AI 통합 분석 결과



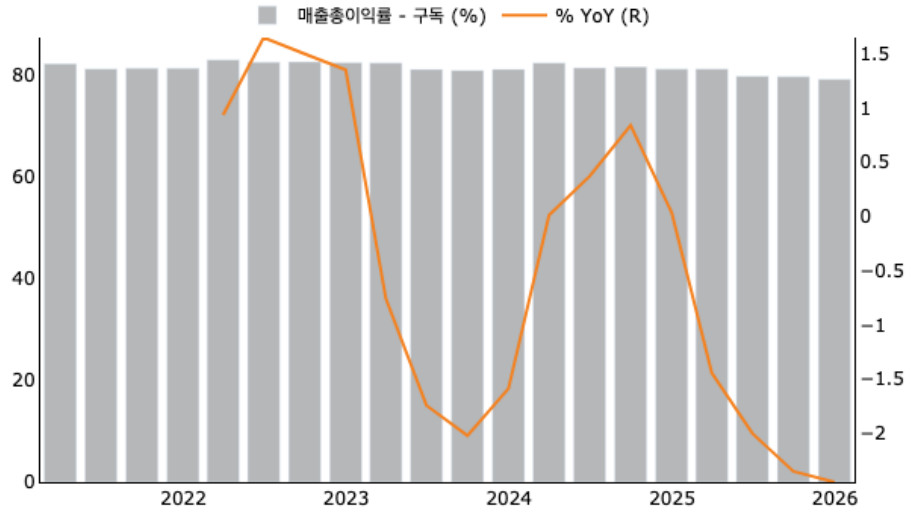
자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 4: ServiceNow 잔여이행의무 변동률 분석



자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 5: ServiceNow 구독부문 매출총이익률 및 변동률



자료: Company, Mirae Asset Research

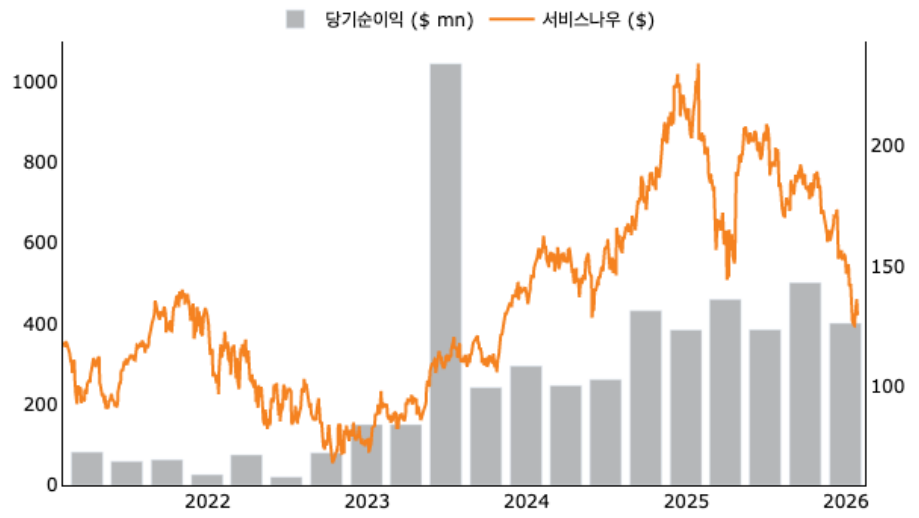
경영진 코멘트

경영진의 주요 코멘트는 다음과 같다: 1) 서비스나우는 Q4 기대치를 크게 초과 달성했다; 2) 플랫폼에서 라이선스 사용자, 워크플로우 및 거래의 상당한 성장을 경험했다; 3) AI 혁신의 강력한 해를 마무리하며, Now Assist와 같은 신제품들이 뛰어난 성과를 보였다; 4) 최근 전략적 인수는 새로운 시장 기회를 창출하고 AI를 안전하게 활용할 수 있는 능력을 강화했다; 5) 서비스나우의 전략은 변함없이 유지되지만, 더 높은 야망과 지속적인 유기적 성장에 대한 자신감이 커졌다.

밸류에이션

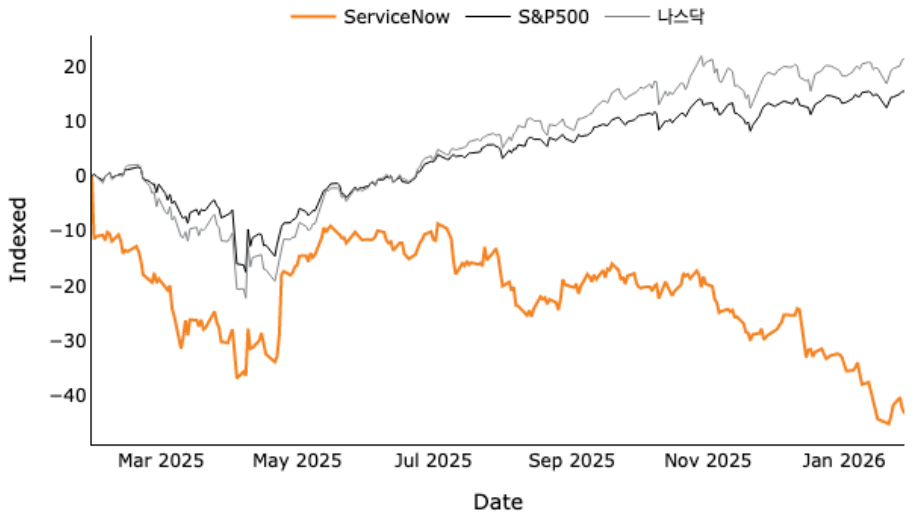
ServiceNow 주가는 지난 3개월간 -30.7% 하락하며 나스닥지수와 S&P500지수 대비 각각 -31.8%p와 -32.9%p 초과 하락했다. 주요 비교기업인 Salesforce와 Microsoft는 각각 -9.2%와 -10.9% 하락했다. 현재 PER은 31.2배로 과거 평균 51.8배에 비해 낮다. 최근 지수와의 상관관계도 약해졌다.

Exhibit 6: ServiceNow 당기순이익 분석 차트



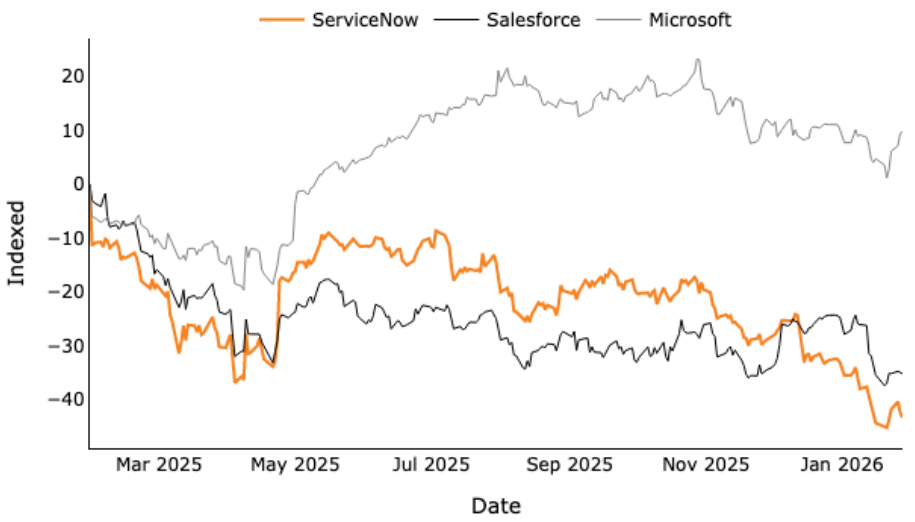
자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 7: 주가 수익률 비교 – ServiceNow, S&P500, 나스닥



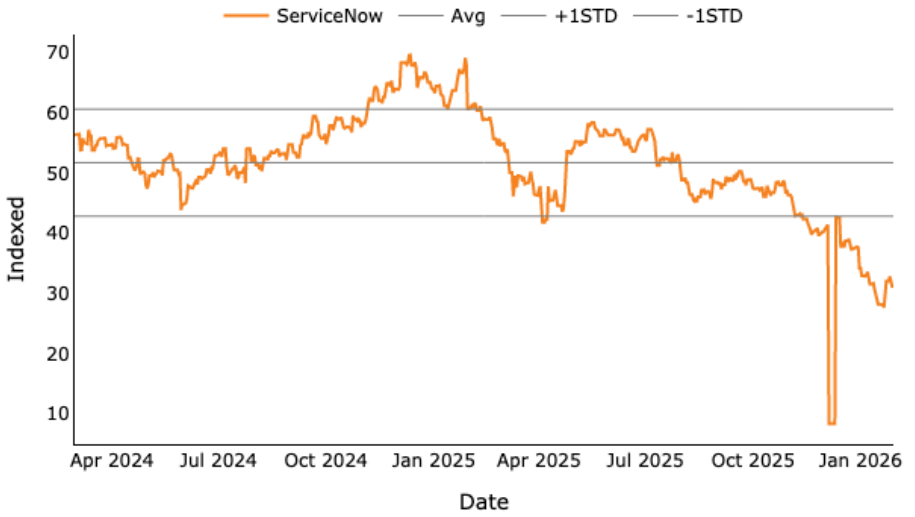
자료: Bloomberg, Mirae Asset Research

Exhibit 8: ServiceNow 및 비교기업의 상대 주가 추이



자료: Bloomberg, Mirae Asset Research

Exhibit 9: Valuation – P/E

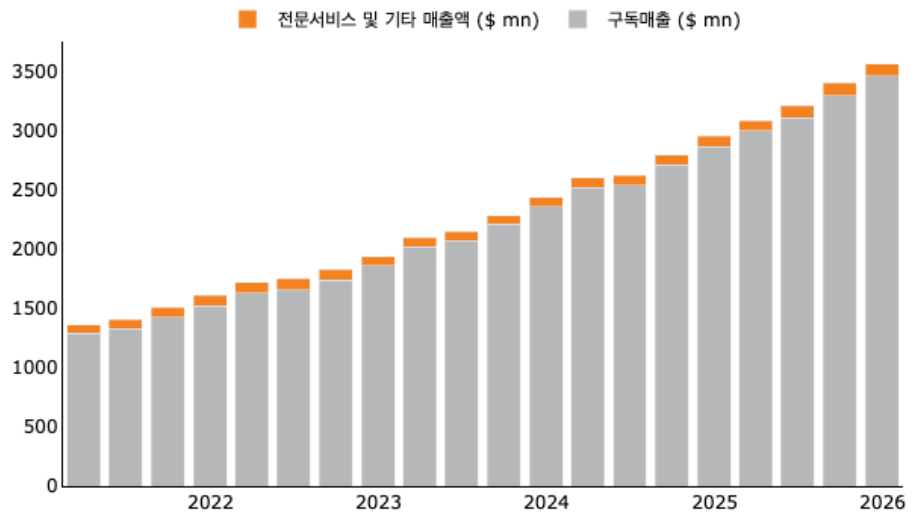


자료: Bloomberg, Mirae Asset Research

부문별 실적 분석

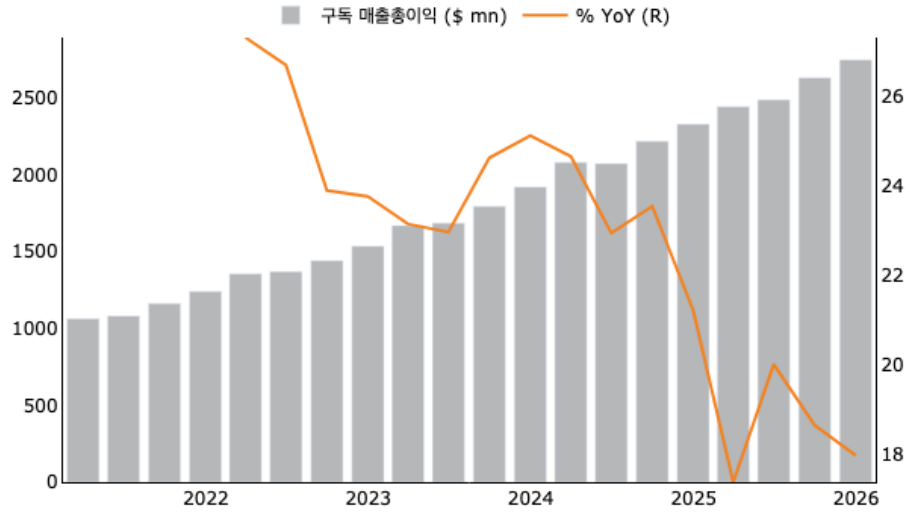
구독 매출액은 $3,466mn(+20.9% YoY)으로 증가했다. 전문서비스 및 기타 매출액은 $102mn(+12.1% YoY)으로 나타났다. 구독 매출총이익은 $2,749mn(+18.0% YoY)으로 증가세를 보였다. 총잔여이행의무(RPO)는 $28.2bn로 +26.5% YoY 크게 상승했다. 잔여이행의무(1년이내)는 $12.8bn(+25.1% YoY)으로 증가했다. 이러한 결과는 전반적인 성장세를 반영하며, 지속적인 수익성 개선을 나타낸다. 매출 및 이익의 증가가 긍정적인 신호로 해석된다.

Exhibit 10: ServiceNow 매출 분석 차트



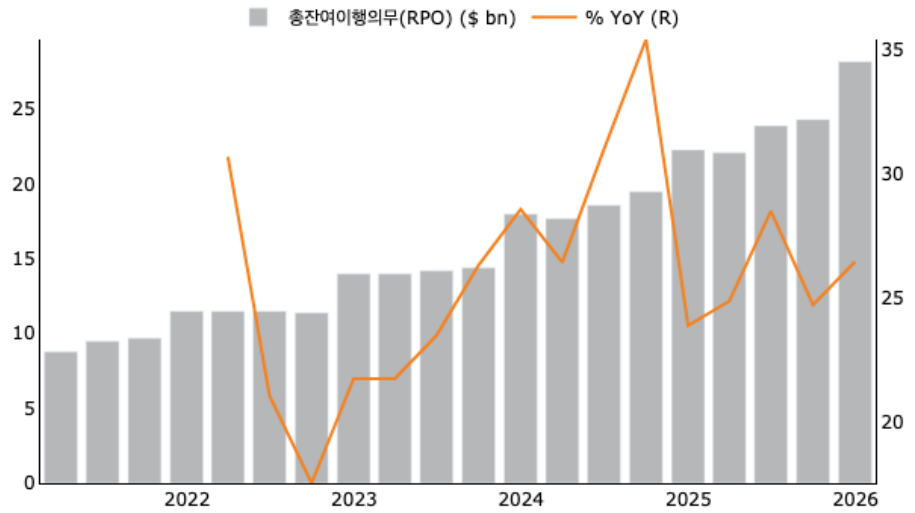
자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 11: ServiceNow 구독 매출총이익 변동률



자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 12: ServiceNow RPO 및 연간 변동률

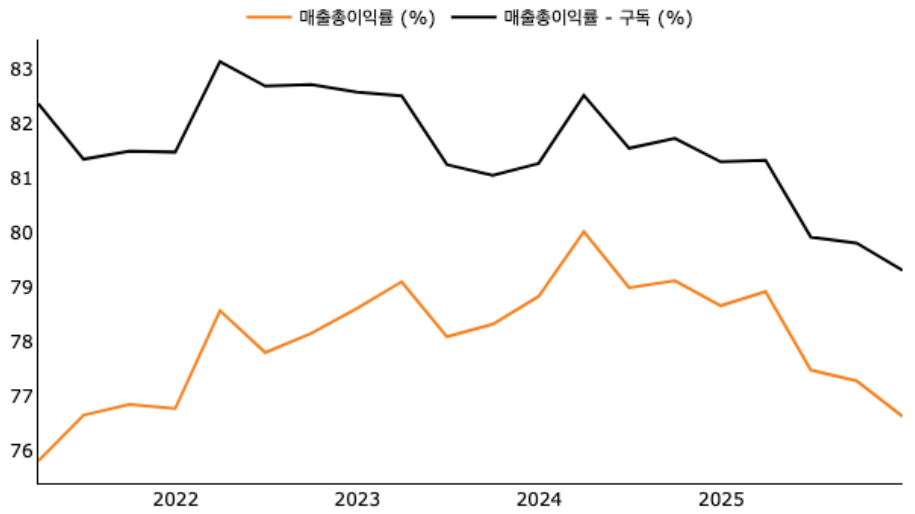


자료: Company, Mirae Asset Research

마진 분석

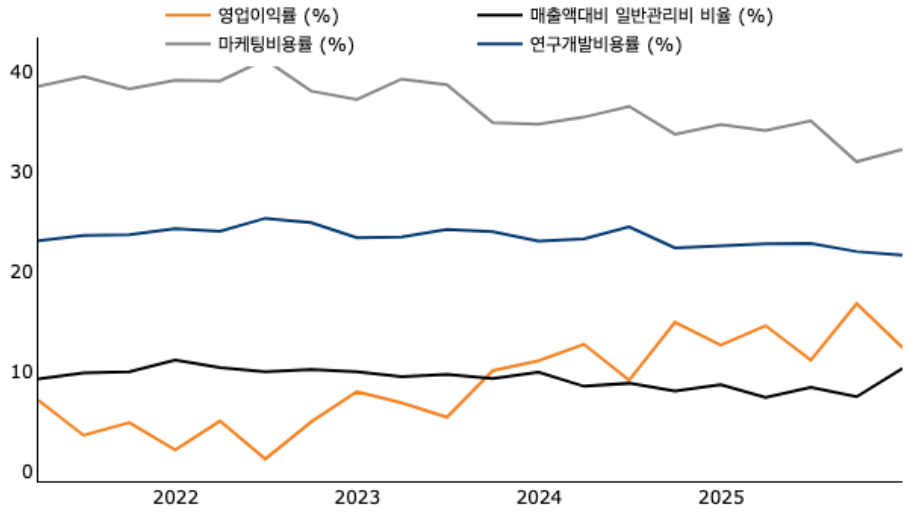
매출총이익률은 76.6%(-2.0%p YoY)로 감소했다. 구독 매출총이익률은 79.3%로 -2.0%p YoY 낮아졌다. 영업이익률은 12.4%(-0.2%p YoY)로 하락했다. 마케팅비용률은 32.2%로 -2.5%p YoY 낮아졌으나, 매출액 대비 일반관리비 비율은 10.3%(+1.6%p YoY)로 상승했다. 이러한 지표들은 전반적인 수익성에 부정적인 영향을 미쳤음을 시사한다.

Exhibit 13: ServiceNow 매출총이익률 분석



자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 14: ServiceNow 재무 비율 분석

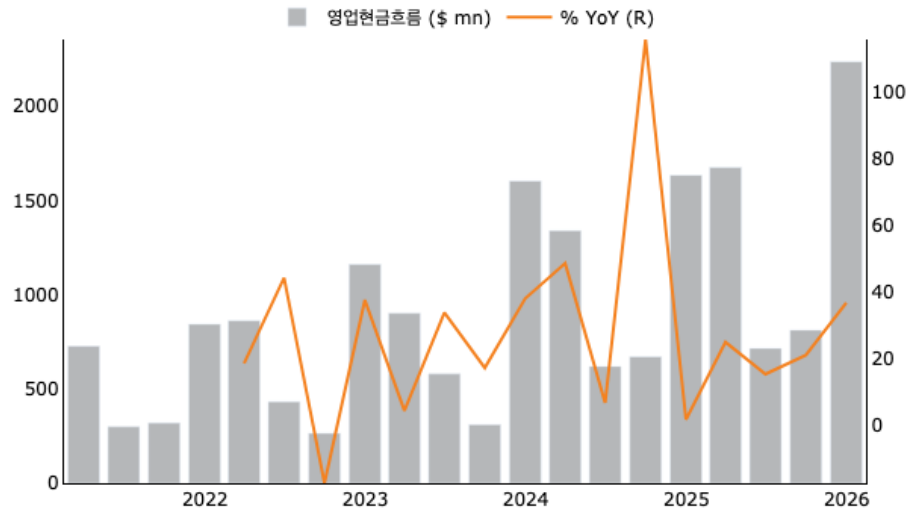


자료: Company, Mirae Asset Research

현금흐름 및 유동성

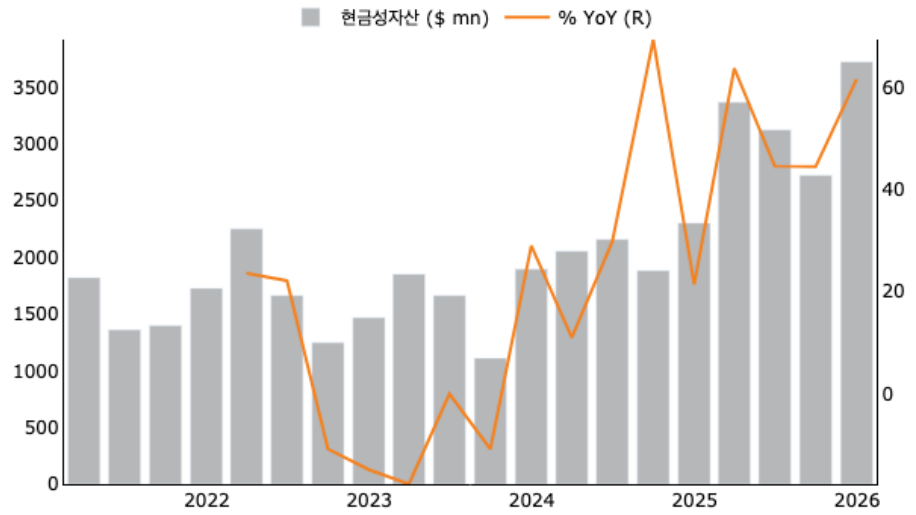
영업현금흐름은 $2,238mn으로 전년 동기 대비 36.9% 증가했다. 현금성자산은 $3,726mn으로 YoY 61.7% 크게 늘었다. 영업현금흐름의 급격한 증가가 주목할 만하다.

Exhibit 15: ServiceNow 영업현금흐름 및 변동률



자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 16: ServiceNow 현금성자산 연도별 변동률



자료: Company, Mirae Asset Research

Appendix

공시된 실적 발표자료는 다음 링크에서 확인할 수 있다.
https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1373715/000137371526000005/erq4fy25.htm

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 해당 회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 감수한 애널리스트는 자료작성일 현재 본 자료에서 매매를 권유한 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 인공지능(AI) 기술을 사용하여 생성되었으며, 금융투자분석사의 감수를 받았음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 각종 정보제공을 목적으로 인공지능(AI)기술을 사용하여 생성되었습니다. AI가 생성한 본 조사분석자료에 수록된 내용은 정보 취득의 목적으로만 사용되어야 하며, 신중한 판단과 추가적인 검증을 권장합니다. AI가 생성한 조사분석자료는 자체 검증과정을 거쳤으나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서, 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 홈페이지 https://securities.miraeasset.com 에서도 이용할 수 있으나 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.