2026년 4월 23일 | Global Equity

서비스나우 (NOW.US)

확인이 필요한 과도기

미국

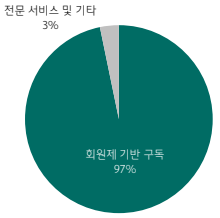
TP(컨센서스)	159.59 USD
CP(4.22)	103.07 USD

Key Data

국가	미국
상장거래소	뉴욕거래소
산업 분류	정보기술
주요 영업	소프트웨어
홈페이지	www.servicenow.com
시가총액(십억USD)	106.8
시가총액(조원)	158.1
52주최고/최저(USD)	211/81
주요주주 지분율(%)	
The Vanguard Group	9.84
BlackRock	9.21

주가상승률	1M	6M	12M
절대	(6.6)	(44.9)	(32.8)
상대	(13.2)	(50.5)	(67.8)

매출구성



Financial Data (백만 USD)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출	10,984	13,278	16,055	19,011
영업이익	3,254	4,149	5,115	6,228
순이익	2,902	3,669	4,384	5,297
EPS(USD)	2.78	3.54	7.36	9.79
EPS(YOY, %)	29.1	27.2	107.8	33.1
ROE(%)	16.5	15.5	25.8	24.4
PER(배)	155.1	91.7	24.7	20.5
PBR(배)	22.8	12.4	6.9	5.3
배당률(%)	-	-	-	-

주: 이익 관련 지표는 조정(Non-GAAP) 기준
자료: 서비스나우, Bloomberg, 하나증권

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

하나증권 리서치센터

중동 분쟁과 계절성 영향으로 2분기 가이던스 기대치 하회

서비스나우는 AI 대체 위협에 대한 우려로 주가 부진을 크게 겪고 있는 대표 SaaS 종목 중 하나다. 시장이 원하는 것은 'AI로 인해 모든 SaaS 종목이 침몰하기 보다는 선별적으로 봐야하며 시스템 오브 레코드 사업자가 가진 강점에 AI 기술을 결합, 여전히 지배력을 이어갈 수 있다'는 점을 실적으로 입증하는 것이다. 1Q26 실적은 투자자 불안감을 해소하고 확신을 주기에는 다소 부족한 결과다. 2026년 AI 매출 전망치를 기존 10억 달러에서 15억 달러로 50% 상향조정하고 대형 계약 체결 등 AI 관련 지표는 상당히 고무적이나 구독매출과 CRPO 등 전사 외형 지표 상회 폭이 이전 추이에 미치지 못했다. 1분기 구독매출은 고정환율(CC) 기준 YoY 19% 성장, 가이던스 상단에 부합했으며 CRPO는 21% 증가하며 가이던스를 100bps 상회했다. 2분기 구독매출과 CRPO 성장 가이던스는 각각 21.5%, 19.5%로 컨센을 소폭 상회했으나, Armis 인수효과(125bps)를 제외하면 시장 예상치(각각 20%, 19%)를 하회했다. 중동전쟁 여파에 따른 계약 타이밍과 계절성을 고려한 보수적인 산정으로 이해되나 자체 성장 추이에 대한 시장의 불안감을 줄이지 못한 것은 아쉬운 점이다. 다양한 AI 시스템을 관리하고 통제하는 AI 컨트롤 타워로서 서비스나우의 포지션에 대한 기대감은 여전히 남아있다. 그러나 AI 수익화가 전사 성장 지표를 통해서 확실한 시그널을 보이기까지는 주가 불확실성이 높을 것으로 예상된다.

M&A 영향으로 2026년 구독매출 가이던스 상향조정, 수익성 지표는 하향

1분기 구독 매출 36.7억 달러(+22% YoY)로 CC기준 19% 증가하며 가이던스 상단에 부합했다. 중동 분쟁으로 대형 온프레미스 계약 지연이 약 75bps 부정적 영향을 미쳤다. CRPO는 126.4억 달러로 21% 증가, 가이던스를 100bps 초과했다. 투자자 기대치는 가이던스 대비 약 150~250bps 상회 수준이었다. 조정 OPM은 32%로 가이던스를 50bps 앞섰으며 FCF마진은 44%를 기록했다. 순신규 ACV 기준 5백만 달러 이상의 대형 계약 16건, 1천만 달러 이상은 5건을 체결, 대형계약 체결 추이가 긍정적이다. 1.5천만 달러를 상회하는 역대 최대 신규 계약 체결을 포함, 신규 고객 ACV 성장이 전년동기대비 50% 이상으로 가속화되었다. 2026년 연간 구독매출 성장 가이던스를 20.5%~21%로 상향조정했다. Armis 인수 효과를 제외할 경우 구독매출 연간 가이던스는 유지 수준이다. Armis 인수 영향으로 GPM과 OPM 가이던스를 81.5%, 31.5%로 각각 25bps, 75bps 하향 조정했다. FCF 마진은 35%로 200bps 내려서 제시했다. 인수로 인한 마진 훼손은 2026년말까지 마무리되고 2027년부터는 마진 확장 궤도로 다시 정상화될 것으로 전망했다.

2026년 AI 매출 가이던스 10억에서 15억으로 상향

AI 지표는 상당히 고무적이다. Now Assist 순신규 ACV 성장이 기대치를 상회하고 있으며 백만 달러 이상 지출 고객수가 130% 증가했으며 백만 달러 이상 계약건수는 30% 늘어났다. 인수한 Moveworks는 1분기에만 작년 한 해 전체 계약수를 초과, 유통채널이 큰 서비스나우와의 통합 시너지에 대한 기대감을 높였다. 5월4일 2026 Financial Analyst Day에서 중장기 전망치를 업데이트하고 AI 최신 역량을 시연할 예정이다.

도표 1. 1Q26 주요 실적 지표: 가이던스 & 컨센 대비 상회

(단위: 백만 USD)

	1Q26 실적	yoy 성장 (환율영향제외)	가이던스	시장 예상치
회원제 기반 매출액	3,671	22.0% (19.0%)	3,650 ~ 3,655	3,743
current RPO(십억USD)	12.64	22.5% (21.0%)	22.5% (20.0%)	12.56
조정 영업이익률	32.0%	+100bps	31.5%	31.5%
조정 순이익	1,012	19.6%	-	1,019
조정 EPS (USD)	0.97	20.0%	-	0.97

주: 1. RPO(Remaining Performance Obligations)은 잔여계약가치. current RPO는 12개월 내 매출로 인식되는 잔여계약가치
자료: 서비스나우, LSEG 시장예상치, 하나증권

도표 2. 2Q26 가이던스 컨센 비교

(단위: 백만 USD)

	2분기 가이던스	yoy 성장 (환율영향제외)	시장 예상치
회원제 기반 매출액	3,815 ~ 3,820	22.5% (21~21.5%)	3,860
cRPO 성장	19% (19.5%)	-	18%
조정 영업이익률	26.5%	-300bps	30.2%

자료: 서비스나우, LSEG 시장예상치, 하나증권

도표 3. 2026년 연간 매출 가이던스

(단위: 백만 USD)

	가이던스(신규)	가이던스(기존)
회원제 기반 매출액	$15,735 ~ $15,775M (+22 ~ 22.5%, CC +20.5 ~ 21%)	$15,530 ~ $15,570M (+20.5 ~ 21%, CC +19.5 ~ 20%)
회원제 GPM	81.5% (-50bps, Armis -25bps 포함)	82.0%
조정 영업이익률	31.5% (-50bps, Armis -75bps 포함)	32.0%
조정 FCF 마진	35.0% (-100bps, Armis -200bps 포함)	36.0%

자료: 서비스나우, LSEG 시장예상치, 하나증권

도표 4. 서비스나우: 분기 실적 추이

(단위: 백만 USD, %)

	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E
매출액	**2,627**	**2,797**	**2,957**	**3,008**	**3,215**	**3,407**	**3,568**	**3,770**	**3,884**	**4,099**
YoY 성장	22.2	22.3	21.3	18.5	22.4	21.8	20.7	22.1	20.8	20.3
회원제 기반 매출액	**2,542**	**2,715**	**2,866**	**3,005**	**3,113**	**3,299**	**3,466**	**3,671**	**3,771**	**3,983**
YoY 성장	22.5	22.5	21.2	19.1	22.5	21.5	20.9	22.2	21.1	20.7
cRPO(십억 USD)	**8.8**	**9.2**	**10.5**	**10.3**	**10.9**	**11.4**	**12.9**	**12.6**	**13.0**	**13.5**
RPO	**18.7**	**19.1**	**22.7**	**22.1**	**23.9**	**24.3**	**28.2**	**27.7**	**28.9**	**29.6**
영업이익	240	418	374	451	358	572	443	503	636	834
순이익	262	432	384	460	385	502	401	469	509	675
EPS(USD)	0.25	0.41	0.37	0.44	0.37	0.48	0.38	0.45	0.48	0.62
조정(Non-GAAP)기준										
영업이익	**720**	**872**	**872**	**953**	**955**	**1,140**	**1,101**	**953**	**1,134**	**1,355**
YoY 성장	32.4	29	21.6	20.5	32.6	30.7	26.3	0.0	18.7	18.8
영업이익률	27.4	31.2	29.5	30.6	29.7	33.5	30.9	31.8	29.2	32.9
순이익	**651**	**775**	**769**	**846**	**854**	**1,347**	**959**	**1,012**	**980**	**1,158**
YoY 성장	34.0	28.5	19.6	19.6	31.2	73.8	24.7	19.6	14.7	-14.0
EPS(USD)	**0.63**	**0.74**	**0.73**	**0.81**	**0.82**	**0.96**	**0.92**	**0.97**	**1.67**	**1.93**
YoY 성장	32.1	27.4	18.0	18.5	30.7	29.6	25.3	20.1	104.6	100.4

주: 조정 기준(Non-GAAP)은 GAAP 실적에서 주식보상비용과 비경상비용을 제외하여 조정한 실적
자료: 서비스나우, Bloomberg, 하나증권

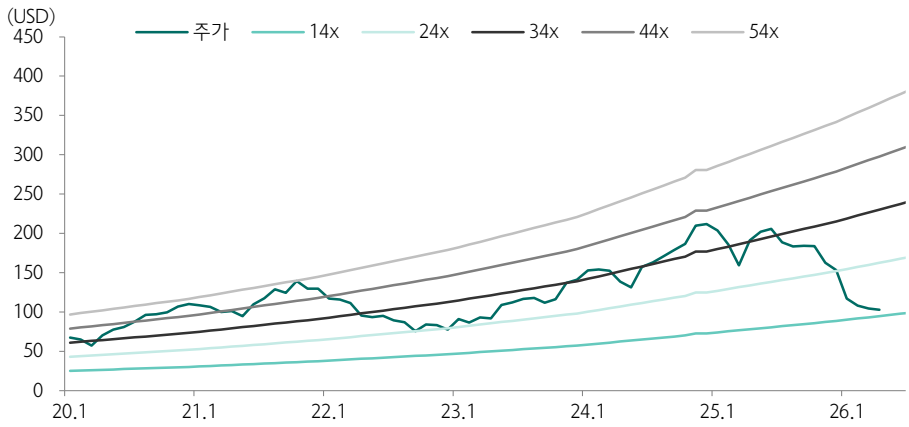
도표 5. 서비스나우: 연간 실적 추이 및 전망

(단위: 백만 USD, %)

	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	**8,971**	**10,984**	**13,278**	**16,055**	**19,011**
YoY 성장	23.8	22.4	20.9	20.9	18.4
회원제 기반 매출액	**8,680**	**10,646**	**12,883**	**15,611**	**18,520**
YoY 성장	26.0	22.7	21.0	21.2	18.6
cRPO(십억 USD)	**8.5**	**10.5**	**12.4**	**15.3**	**18.0**
RPO	**17.9**	**22.7**	**27.2**	**33.7**	**39.9**
영업이익	762	1,364	1,824	2,563	3,433
순이익	1,731	1,425	1,748	2,428	3,197
EPS(USD)	1.68	1.37	1.67	2.27	2.99
조정 기준					
영업이익	**2,489**	**3,254**	**4,149**	**5,115**	**6,228**
YoY 성장	33.8	30.7	27.5	23.3	21.8
영업이익률	27.7	29.6	31.3	31.8	32.7
순이익	**2,215**	**2,902**	**3,669**	**4,384**	**5,297**
YoY 성장	43.6	31.0	26.4	19.5	20.8
EPS(USD)	**2.16**	**2.78**	**3.54**	**7.36**	**9.79**
YoY 성장	2.0	29.1	27.2	107.8	33.1

주: 조정 기준(Non-GAAP)은 GAAP 실적에서 주식보상비용과 비경상비용을 제외하여 조정한 실적
자료: 서비스나우, Bloomberg, 하나증권

도표 6. 서비스나우 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 4월 23일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김재임)는 2026년 4월 23일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다
- 인튜이티브서지컬 은/는 투자자문업(타 자산운용사가 운용하는 펀드의 종목 선정 또는 포트폴리오 비중 의견 제시 등)에 활용된 법인으로, 실제 펀드 편입 여부에는 관여하지 않음

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.