



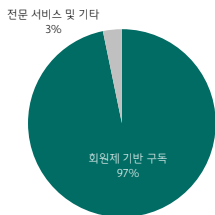
미국

TP(컨센서스) 141.11 USD
CP(7.22) 95.46 USD

Key Data

국가	미국
상장거래소	뉴욕거래소
산업 분류	정보기술
주요 영업	소프트웨어
홈페이지	www.servicenow.com
시가총액(십억USD)	98.4
시가총액(조원)	144.4
52주최고/최저(USD)	210.2/81.24
주요주주 지분율(%)	
The Vanguard Group	10.07
BlackRock	9.46
주가상승률	1M 6M 12M
절대	2.6 (25.7) (50.1)
상대	2.3 (34.2) (68.0)

매출구성



Financial Data

(백만 USD)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출	10,984	13,278	16,210	19,214
영업이익	3,254	4,149	5,106	6,245
순이익	2,902	3,669	4,347	5,252
EPS(USD)	2.78	3.54	4.18	5.05
EPS(YOY, %)	29.1	27.2	18.1	20.8
ROE(%)	16.5	15.5	18.6	20.1
PER(배)	155.1	91.7	23.1	19.0
PBR(배)	22.8	12.4	6.6	4.9
배당률(%)	-	-	-	-

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



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

하나증권 리서치센터

2026년 7월 23일 | Global Equity

서비스나우 (NOW.US)

AI 성과 기대치 상회, 2026년 가이던스 상향폭은 다소 아쉬워

2Q26 주요 핵심 지표, 예상치 대비 상회폭 확대

2Q26 주요 실적지표는 예상치를 여유있게 상회하는 호실적을 달성했다. 핵심 지표인 cRPO 성장은 21.5%로 가이던스를 200bp 상회했다. 전분기 상회폭이 100bp에 그치면서 2분기 시장 기대도 100bp 정도였으나 순신규 ACV 호조를 바탕으로 상회폭이 다시 확대된 점은 긍정적이다. 3분기 가이던스도 20%로 시장 기대치를 웃돌았다. 2분기 구독 매출 38.8억 달러로 YoY 23% 성장, 조정 OPM 29.5%로 가이던스를 각각 150bp, 300bp 상회했다. 구독 매출이 기대치를 상회한 주요인에는 일부 연방 정부향 매출이 3분기에서 2분기로 앞당겨진 효과가 반영된 것으로 보인다. 이 점을 고려하여 3분기 구독 매출 가이던스는 39.8억 달러(+20%)로 제시되어 예상치(39.9억)를 소폭 하회했다. 3분기 연방정부향 사업 최대 성수기라는 점과 양호한 파이프라인을 고려하면 3분기에도 가이던스 대비 여유있는 상회폭이 기대된다. 2026년 연간 가이던스는 157.7억 달러로 21% 성장을 전망, 기존 가이던스 대비 성장폭을 25bp 상향조정했다. 2분기 선전 대비 연간 가이던스 상향 조정 폭이 낮은 것은 다소 아쉬운 부분이다. 2분기 매출 선반영 부분과 통상적으로 보수적인 가이던스 산정, 현재 매크로 상황을 고려하여 더욱 신중한 방식을 채택한 것으로 보인다. 조정 OPM과 FCF 마진 가이던스는 31.5%, 35.0%로 기존 전망치를 유지했다.

AI ACV 10억 달러 돌파, 연간 목표 15억 달러 초과 추세

AI 성과가 기대치를 앞서고 있다. AI ACV가 10억 달러를 돌파했으며 2026년 연간 목표 15억 달러를 초과 달성하는 추세다. 향후 분기에 2026년 AI 목표치를 상향조정할 가능성이 크다고 판단된다. AI 순신규 ACV가 QoQ 40% 증가, 가속화하고 있고 5개 이상 AI 제품 포함한 계약은 전년대비 5.5배 확대되었다. 100만달러 이상 AI 딜도 전년 대비 세 배로 확대됐다. 신규 AI SKU 업그레이드에 따른 가격 상승은 20~30% 수준이며, 첫 AI에이전트 구매 고객의 계약 규모는 YoY 45% 이상 확대되었다. 서비스나우의 AI 강점은 기업향 서비스 여러 부문에 걸쳐 제품 포트폴리오를 구성하여 여러 부서와 시스템을 연결할 수 있기에 컨트롤 타워이자 전체 오케스트레이션 엔진 역할을 수행할 수 있다는 점이다. 최근 인수한 Veza, Armis 추가로 사이버보안 영역을 더욱 강화한 점도 AI 포트폴리오 경쟁력을 더욱 높인 것으로 판단된다.

주가에 우려 과도하게 반영, 그러나センチメント 변화에는 아직 부족

AI로 인한 기존 SaaS 시장 잠식 가능성에 대한 우려로 주요 SaaS 기업들의 투자심리가 부진한 상황이다. 서비스나우 주가는 12M FWD PCR 14배 수준으로 5년 밴드 하단(13배)에 가깝다. 시장의 우려와 달리 AI 하드웨어 지출 증가로 인한 계약 축소나 계약 체결 사이클 지연 등은 나타나지 않았으며 코어 플랫폼에 대한 견고한 수요와 신규 AI 제품에 대한 긍정적인 도입 추세가 확인되었다. 현재 주가는 우려가 다소 과도하게 반영된 것으로 판단된다. 그러나 이번 분기 실적만으로 시장センチメント를 크게 변화시키기는 어려울 것으로 보인다. AI 애플리케이션의 대규모 배포와 소비가 변곡점에 도달하기까지는 아직 시간이 필요하며, AI 경쟁 구도와 수익화 속도에 대한 불확실성이 남아 있기 때문이다. AI 수익화가 전체 성장을 유의미하게 견인하는 것이 확인되어야 추세적인 주가 반등이 이어질 수 있을 것으로 판단된다.

도표 1. 2Q26 주요 실적 지표: 가이드نس & 컨센 대비 상회

(단위: 백만 USD)

	2Q26 실적	yoy 성장 (환율영향제외)	가이드نس	시장 예상치
회원제 기반 매출액	3,877	24.5%(23.0%)	3,815~3,820	3,817
current RPO(십억USD)	13.2	21.0%(21.5%)	19.0%(19.5%)	13.03
조정 영업이익률	29.50%	0bps	26.50%	26.60%
조정 순이익	930	9.30%	-	897
조정 EPS (USD)	0.90	11.1%	-	0.86

주: 1. RPO(Remaining Performance Obligations)은 잔여계약가치. current RPO는 12개월 내 매출로 인식되는 잔여계약가치

자료: 서비스나우, LSEG 시장예상치, 하나증권

도표 2. 3Q26 가이드نس 컨센 비교

(단위: 백만 USD)

	3분기 가이드نس	yoy 성장 (환율영향제외)	시장 예상치
회원제 기반 매출액	3,975 ~ 3,980	20.5% (20.0%)	4,010
cRPO 성장	19.5% (20.0%)	-	18.5%
조정 영업이익률	31.0%	-250bps	32.6%

자료: 서비스나우, LSEG 시장예상치, 하나증권

도표 3. 2026년 연간 매출 가이드نس

(단위: 백만 USD)

	가이드نس(신규)	가이드نس(기존)
회원제 기반 매출액	\$15,760~\$15,780 (+22.5%, CC +21%)	\$15,735~\$15,775 (+22~22.5%, CC +20.5~21%)
회원제 GPM	81.0% (-50bps, Armis -25bps 포함)	81.5%
조정 영업이익률	유지	31.5%
조정 FCF 마진	유지	35.0%

자료: 서비스나우, LSEG 시장예상치, 하나증권

도표 4. 서비스나우: 분기 실적 추이

(단위: 백만 USD, %)

	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E
매출액	2,797	2,957	3,008	3,215	3,407	3,568	3,770	3,987	4,094	4,355
YoY 성장	22.3	21.3	18.5	22.4	21.8	20.7	22.1	24.0	20.2	22.1
회원제 기반 매출액	2,715	2,866	3,005	3,113	3,299	3,466	3,671	3,877	3,978	4,245
YoY 성장	22.5	21.2	19.1	22.5	21.5	20.9	22.2	24.5	20.5	22.5
cRPO(십억 USD)	9.2	10.5	10.3	10.9	11.4	12.9	12.6	13.2	13.6	15.4
RPO	19.1	22.7	22.1	23.9	24.3	28.2	27.7	29.0	29.4	33.8
영업이익	418	374	451	358	572	443	503	162	328	628
순이익	432	384	460	385	502	401	469	298	230	440
EPS(USD)	0.41	0.37	0.44	0.37	0.48	0.38	0.45	0.29	0.22	0.42
조정(Non-GAAP)기준 영업이익	872	872	953	955	1,140	1,101	953	1,173	1,269	1,464
YoY 성장	29	21.6	20.5	32.6	30.7	26.3	0.0	22.8	11.3	33
영업이익률	31.2	29.5	30.6	29.7	33.5	30.9	31.8	29.5	31	33.6
순이익	775	769	846	854	1,347	959	1,012	930	1,003	1,157
YoY 성장	28.5	19.6	19.6	31.2	73.8	24.7	19.6	9.3	-0.7	20.6
EPS(USD)	0.74	0.73	0.81	0.82	0.96	0.92	0.97	0.9	0.96	1.12
YoY 성장	27.4	18.0	18.5	30.7	29.6	25.3	20.1	11.1	0.0	21.7

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

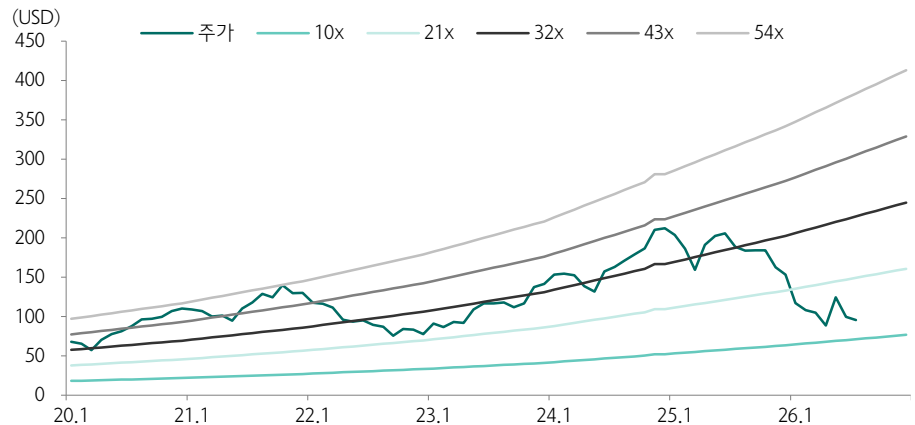
(단위: 백만 USD, %)

	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	8,971	10,984	13,278	16,210	19,214
YoY 성장	23.8	22.4	20.9	22.1	18.5
회원제 기반 매출액	8,680	10,646	12,883	15,770	18,720
YoY 성장	26.0	22.7	21.0	22.4	18.7
cRPO(십억 USD)	8.5	10.5	12.4	15.4	18.3
RPO	17.9	22.7	27.2	34.0	40.3
영업이익	762	1,364	1,824	1,621	2,978
순이익	1,731	1,425	1,748	2,073	2,913
EPS(USD)	1.68	1.37	1.67	2.01	2.71
조정 기준 영업이익	2,489	3,254	4,149	5,106	6,245
YoY 성장	33.8	30.7	27.5	23.1	22.3
영업이익률	27.7	29.6	31.3	31.5	32.5
순이익	2,215	2,902	3,669	4,347	5,252
YoY 성장	43.6	31.0	26.4	18.5	20.8
EPS(USD)	2.16	2.78	3.54	4.18	5.05
YoY 성장	2.0	29.1	27.2	18.1	20.8

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 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2026년 7월 23일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김재임)는 2026년 7월 23일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다
- 인투이티브서지컬 은/는 투자자문업(타 자산운용사가 운영하는 펀드의 중목 선정 또는 포트폴리오 비중 의견 제시 등에 활용된 법인으로, 실제 펀드 편입 여부에는 관여하지 않음

본 조사항목은 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 증명자료로 사용될 수 없습니다.