2024년 4월 25일 | Global Equity

서비스나우(NOW.US)

분기별 계절성은 좋은 투자 기회

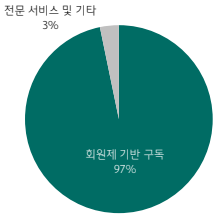
미국

TP(컨센서스)	859.05 USD
CP(4.24)	746.29 USD

Key Data

국가			미국
상장거래소			뉴욕거래소
산업 분류			정보기술
주요 영업			소프트웨어
홈페이지			www.servicenow.com
시가총액(십억USD)			153.3
시가총액(조원)			211.1
52주최고/최저()			815.32 / 427.68
주요주주 지분율(%)			
The Vanguard Group			8.78
BlackRock			4.97
주가상승률	1M	6M	12M
절대	(3.6)	34.6	68.7
상대	(0.5)	15.2	28.7

매출구성



Financial Data (백만 USD)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출	7,245	8,971	10,886	13,143
영업이익	1,860	2,489	3,045	3,788
순이익	1,543	2,215	2,777	3,403
EPS(USD)	7.59	10.79	13.32	16.09
EPS(YOY, %)	28.2	42.0	23.5	20.8
ROE(%)	-	-	24.8	22.2
PER(배)	51.2	69.6	56.0	46.4
PBR(배)	15.7	19.7	14.8	11.4
배당률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0

주: 조정(Non-GAAP) 실적 기준
자료: 서비스나우, Refinitiv 시장예상치, 하나증권

Analyst 김재임 jamie@hanafn.com
RA 강교선 kyosunkang@hanafn.com

하나증권 리서치센터

1Q24 주요 실적 지표 기대치 상회

1분기 외형과 수익성 지표 모두 가이던스를 상회하는 호실적을 달성했다. 회원제 기반 매출 25.2억 달러(+25% yoy)로 가이던스 상단을 50bps 상회했으며, 조정 OPM은 30%로 약 150bps 높게 달성했다. 향후 12개월이내 매출액으로 전환되는 단기계약가치 지표인 cRPO는 84.5억 달러로 21% 증가, 100 bps 상회했다. 기업들이 IT 계약 체결에 대해서 여전히 신중한 태도를 보이는 환경에서 계약 규모와 기간 확대가 계속되며 서비스나우 플랫폼의 가치 상승을 입증하고 있다. 장기계약이 늘어나고 있어 RPO(전체 잔여계약가치) 성장이 27%로 전년대비 300bps 높으며 cRPO 성장을 큰 폭으로 상회하고 있다. ACV(연간계약가치)가 5백만달러를 상회하는 대형 순신규 계약이 8건으로 전년대비 두 배이며, 백만 달러 이상 순신규 계약 59건을 체결하였다. 생성 AI 적용한 Pro Plus의 순신규 ACV 기여 속도는 신규 제품 역사상 가장 빠르게 나타나고 있다. Top 10 계약 중 7건이 생성 AI 제품을 포함하고 있다.

계절성 고려하여 2분기 가이던스 보수적으로 제시

1분기 매출 상회폭을 고려하여 2024년 회원제 매출 가이던스를 2천만달러 높이지만 달러강세에 따른 부정적인 영향이 1.7천만 늘어날 것으로 추정, 2024년 매출 가이던스는 기존과 유사한 수준인 105.6~105.8억 달러(+21.5%)로 조정하였다. 조정 OPM(29%)과 FCF마진(31%) 가이던스는 그대로 유지했다. 2분기 회원제 매출 가이던스는 25.25~25.30억 달러(+22%)로 컨센(25.36억)을 소폭 하회했다. cRPO는 20.5%, 조정 OPM 가이던스는 25%다. 서비스나우는 소프트웨어 사업자 중에서 분기별 계절성이 가장 높은 사업자 중 하나이며 2분기는 계약 체결에서 가장 비수기다. 올해 1분기 계약 체결에서 조기 갱신 추이가 있었으나 여전히 신중한 가이던스 추정 방식을 유지하여 2분기 전망치를 보수적으로 제시한 것으로 판단된다.

생성 AI 도입 기대보다 빠르게 진행, 생성 AI 대표 수혜주로 주목

생성 AI 기술 활용과 관련하여 기업들이 가장 주목하는 부분이 자동화를 통해서 업무 프로세서를 줄이고 생산성을 높이는 부분이다. 따라서 서비스나우 플랫폼의 경쟁력이 그 어느때보다 높아지는 시점이다. 기업의 IT예산이 전년대비 확대되고, IT워크플로우 자동화가 차지하는 비중이 상승할 것으로 전망된다. 또한 주목하는 점은 연방 정부향 계약이 비수기임에도 1분기 기준 최대치를 체결했으며 성수기인 3분기에 올해도 역대 최대치 기록 경신이 이어질 것으로 기대된다. 2분기 가이던스가 기대치를 하회하면서 실적 발표 후 주가는 부정적인 반응을 보이고 있으나 기존 패턴대로 비수기인 2분기에 대해 보수적인 추정방식을 이어간 것으로 보이며 실제 계약추이와 파이프라인에 대한 고무적인 톤을 고려하면 전혀 우려할 필요는 없어 보인다. 5월 6일 예정된 Investor Day에서 생성 AI 관련 중장기 비전과 가이던스를 제시할 것으로 기대되어 좋은 매수기회로 판단된다.

도표 1. 1Q24 주요 실적 지표: 가이던스 & 컨센 대비 상회

(단위: 백만 USD)

	1Q24 실적	yoy 성장 (환율영향제외)	가이던스	시장 예상치
회원제 기반 매출액	2,523	25% (24.5%)	2,510~2,515	2,514
Current RPO (십억USD)	8.45	21% (21%)	20%(20%)	8.41
조정 영업이익률	30%	400bps	29%	29.0%
조정 순이익	707	46%	-	655
조정 EPS (USD)	3.41	44%	-	3.14

주: 1. RPO(Remaining Performance Obligations)은 잔여계약가치. Current RPO는 12개월 내 매출로 인식되는 잔여계약가치
자료: 서비스나우, Refinitiv 시장예상치, 하나증권s

도표 2. 2Q24 가이던스 컨센 하회

(단위: 백만 USD)

	2분기 가이던스	yoy 성장 (환율영향제외)	시장 예상치
회원제 기반 매출액	2,525~2,530	21.5~22%(22%)	2,535
CRPO 성장	20.5%	-	-
조정 영업이익률	25%	-50bps	26.0%

자료: 서비스나우, Refinitiv, 하나증권

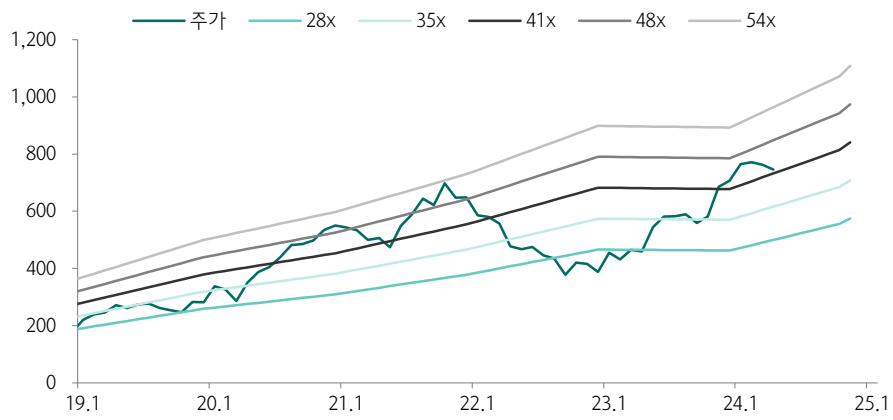
도표 3. 2024년 연간 가이던스 유지

(단위: 백만 USD)

	가이던스	시장 컨센
회원제 기반 매출액	10,560 ~ 10,575 (+21.5~22%)	10,882
회원제 GPM	84.5% (flat)	-
조정 영업이익률	29% (+150bps)	29%
조정 FCF 마진	31% (+50bps)	-

자료: 서비스나우, Refinitiv, 하나증권

도표 4. 서비스나우 12M FWD PCR 밴드



자료: Bloomberg, 하나증권

도표 5. 서비스나우: 분기 실적 추이

(단위: 백만 USD, %)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
매출액	1,360	1,409	1,512	1,614	1,722	1,752	1,831	1,940	2,096	2,150	2,288	2,437	2,603
YoY 성장	30.0	31.6	31.3	29.1	26.6	24.3	21.1	20.2	21.7	22.7	25.0	25.6	24.2
회원제 기반 매출액	1,293	1,330	1,427	1,523	1,631	1,658	1,742	1,860	2,024	2,075	2,216	2,365	2,523
YoY 성장	30.0	31.0	30.8	28.6	26.1	24.7	22.1	22.1	24.1	25.2	27.2	27.2	24.7
영업이익	97	51	74	35	87	22	91	155	144	117	231	270	332
순이익	82	59	63	26	75	20	80	150	150	1,044	242	295	347
EPS(USD)	0.41	0.29	0.31	0.13	0.37	0.10	0.39	0.74	0.73	5.08	1.17	1.43	1.67
조정(Non-GAAP)기준													
영업이익	372	353	391	367	437	399	480	544	552	544	676	717	791
YoY 성장	48.3	19.7	30.8	33.0	17.5	13.0	22.8	48.2	26.3	36.3	40.8	31.8	43.3
영업이익률	27.4	25.1	25.9	22.7	25.4	22.8	26.2	28.0	26.3	25.3	29.5	27.7	30.4
순이익	306	287	314	296	352	329	398	464	483	486	603	643	707
YoY 성장	48.0	18.1	30.3	26.0	15.0	14.6	26.8	56.8	37.2	47.7	51.5	38.6	46.4
EPS(USD)	1.52	1.42	1.55	1.46	1.73	1.62	1.96	2.28	2.37	2.37	2.92	3.11	3.41
YoY 성장	44.8	15.4	28.1	24.8	13.8	14.1	26.5	56.2	37.0	46.3	49.0	36.4	43.9

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

도표 6. 서비스나우: 연간 실적 추이 및 전망

(단위: 백만 USD, %)

	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액	5,896	7,245	8,971	10,886	13,143
YoY 성장	30.5	22.9	23.8	21.4	20.7
회원제 기반 매출액	5,573	6,891	8,680	10,669	12,890
YoY 성장	30.0	23.6	26.0	22.9	20.8
매출총이익	4,543	5,672			
YoY 성장	28.6	24.9			
매출총이익률	77.1	78.3			
영업이익	257	355			
순이익	230	325			
EPS(USD)	1.13	1.60			
조정 기준					
영업이익	1,482	1,860	2,489	3,045	3,788
YoY 성장	32.2	25.5	33.8	22.4	24.4
영업이익률	25.1	25.7	27.7	28.0	28.8
순이익	1,201	1,543	2,215	2,777	3,403
YoY 성장	29.8	28.5	43.6	25.4	22.5
EPS(USD)	5.92	7.59	10.78	13.32	16.09
YoY 성장	27.9	28.2	42.0	23.5	20.8

주: 조정 기준(Non-GAAP)은 GAAP 실적에서 주식보상비용과 비경상비용을 제외하여 조정한 실적
자료: 서비스나우, Refinitiv 시장예상치, 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 2024년 4월 25일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김재임)는 2024년 4월 25일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다
- 서비스나우 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.