



# 서비스나우 (NOW.US)

## 매니지먼트 의사결정 변수가 관건

- AI 에이전트 사업 내 동사가 주도권을 가져가려는 시도 포착
- 프런티어 업체들과 고객 데이터를 기준으로 강결합 전략이 필요
- 동사 FY26E PER 및 3개년 EPS CAGR 기반시 PEGR 1.1배 수준

### 경쟁강도 분석 및 포인트

동사는 최근 보안 업체인 Armis 인수를 마무리하는 등 AI 에이전트에 있어 동사가 주도적으로 사업을 영위하려는 시도를 진행 중에 있다. 다만 당사가 지속 강조한 바, 올해는 엔트로픽 및 오픈 AI 등 프런티어 업체를 중심으로 한 밸류 확장이 이루어질 수 있으며, 이들 업체 역시 최근 보안 등을 포괄한 사업 확장을 진행하는 등 AI 프런티어 모델과 멀티 버티컬 세그먼트를 아우르는 비즈니스 확장을 주도적으로 진행중이며 이를 통해 밸류에이션을 높이고 소프트웨어 영역에서 기존 시장의 자금을 흡수하는 블랙홀 같은 역할을 수행 중에 있다. 당사는 이와 관련 최종 승자에 대한 결과는 지켜볼 필요가 존재한다 할 수 있지만 프런티어 업체 중심 밸류 확장성이 유의미하다고 판단한 바, 동사가 엔터프라이즈 고객 데이터를 기반으로 프런티어 업체들과 전략적 제휴를 통해 에이전트 사업을 공동 영위하고 이에 기반한 수익배분을 통해 지속 확장 전략을 가져가는 것이 성장성과 기업가치 측면에서 유리할 것으로 종합 판단한다.

### 실적 및 밸류에이션 분석

동사의 1Q26 실적은 매출이 전년동기대비 22.1% 증가하고 영업이익이 전년동기대비 25.8% 증가하는 등 표면적인 실적은 긍정적으로 보여진다. 다만 매출총이익률이 전년동기대비 및 전기대비 각각 2.6%p 와 1.0%p 감소하는 등 마진 압박 리스크가 포착 되었으며, Armis 등 인수 효과에 따른 마진 압박 부담이 상존할 것으로 관측한다. cRPO 및 RPO 경우는 계절적 비수기 효과 등에 따라서 전분기대비 각각 1.6% 및 1.8% 감소 하였지만 프런티어 업체와 경쟁강도 속에 중기적 매출 지표로 워킹하는 RPO 지표 성장성을 더 확보할 필요가 존재할 것이다. 또한 동사 EPS 컨센서스 및 최근 증가를 기준으로 산정된 FY26E PER 21.8배와 3개년 EPS CAGR(FY26E-FY28E) 20.1%를 감안, PEGR 이 1.1 배로 도출되며 직전 보고서 대비 기준으로 노멀라이즈 되었지만 정상가치 기준 저평가 상태로 판단하기는 애매하다고 평가할 수 있겠다.

### ▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('26.5.14): \$90.5

목표주가 컨센서스: \$144.52

### ▶ 투자 의견 컨센서스

매수	보유도
90%	8% <sup>22%</sup>

### Stock Data

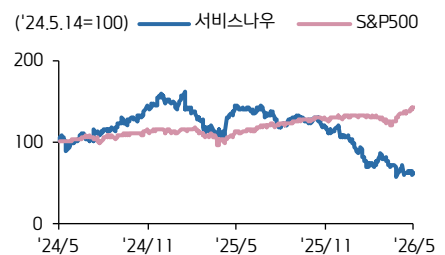
산업분류	소프트웨어
S&P 500 (5/14)	7,501.24
현재주가/목표주가	90.5 / 144.52
52주 최고/최저 (\$)	211.48 / 81.24
시가총액 (백만\$)	93,333
유통주식 수 (백만)	1,029
일평균거래량 (3M)	22,135,176

### Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY24	FY25	FY26E	FY27E
매출액	10,984	13,278	16,183	19,174
영업이익	3,254	4,149	5,100	6,235
OPM(%)	29.6	31.2	31.5	32.5
순이익	2,902	3,669	4,298	5,248
EPS	2.8	3.5	4.1	5.0
증가율(%)	29.1	26.1	17.6	21.9
PER(배)	149.8	80.3	21.9	18.0
PBR(배)	22.8	12.4	6.7	4.9
ROE(%)	33.7	32.5	26.0	26.8
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0

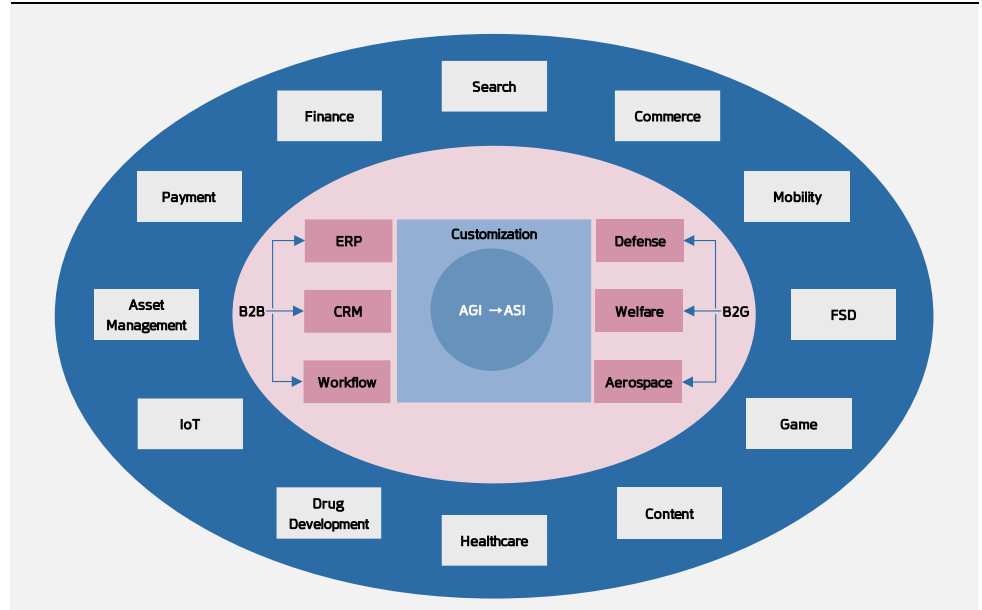
### Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	-40.9	3.1	-46.8	-55.9
S&P Index	9.6	7.7	11.4	27.3



자료: 데이터 스트림 컨센서스, 키움증권 리서치

AI 진화 조감도



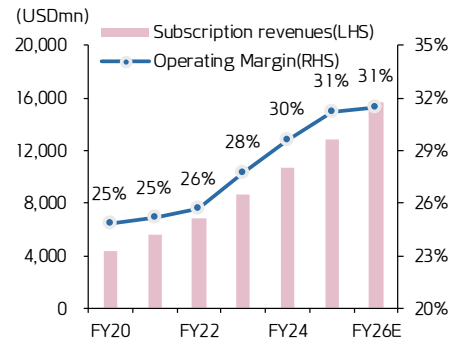
주: 파란색 영역은 B2C 서비스를 지칭  
 자료: 키움증권 리서치

서비스나우 1Q26 실적

(USDmn)	1Q26	1Q25	YoY	4Q25	QoQ
Total revenues	3,770	3,088	22.1%	3,568	5.7%
Subscription	3,671	3,005	22.2%	3,466	5.9%
Professional services and other	99	83	19.3%	102	-2.9%
cRPO(USDbn)	12.6	10.3	22.6%	12.9	-1.6%
RPO(USDbn)	27.7	22.1	25.3%	28.2	-1.8%
Total gross profit (Non-GAAP)	2,988	2,536	17.8%	2,865	4.3%
Subscription	2,997	2,532	18.4%	2,867	4.5%
Professional services and other	-9	4	n.a.	-2	n.a.
Non-GAAP Gross Margin	79.5%	82.1%	-2.6%p	80.5%	-1.0%p
Subscription	81.5%	83.5%	-2.0%p	84.0%	-2.5%p
Professional services and other	-9.0%	4.8%	-13.8%p	-2.0%	-7.0%p
Income from operations (Non-GAAP)	1,199	953	25.8%	1,101	8.9%
Non-GAAP Operating Margin	31.8%	30.9%	0.9%p	30.9%	0.9%p
Non-GAAP Net Income	1,012	846	19.6%	959	5.5%
Non-GAAP Diluted EPS(USD)	0.97	0.81	20.0%	0.92	5.4%

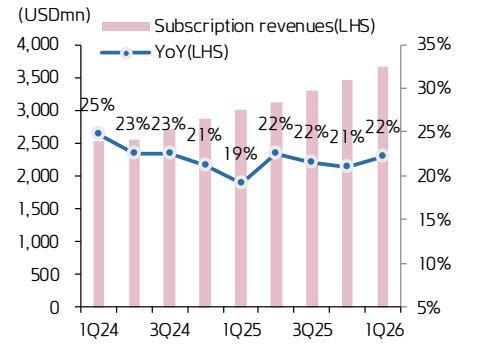
주: cRPO (current remaining performance obligations)  
 자료: ServiceNow, Bloomberg, 키움증권 리서치

서비스나우 연간 실적



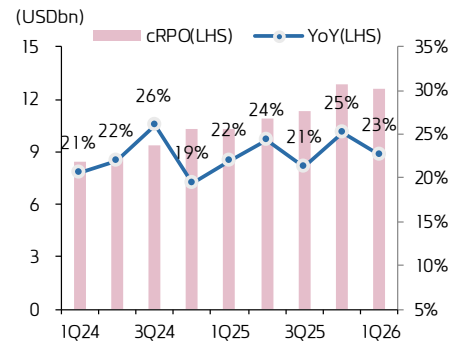
주: Operating Margin (Non-GAAP 기준)  
자료: ServiceNow, Bloomberg, 키움증권 리서치

서비스나우 분기 실적



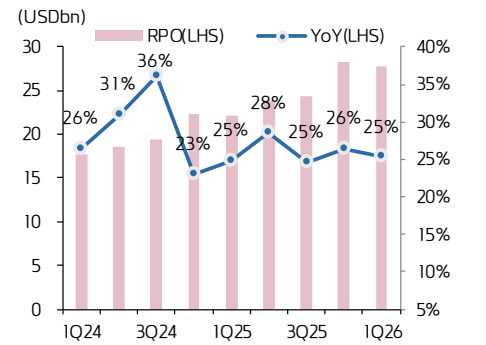
자료: ServiceNow, Bloomberg, 키움증권 리서치

서비스나우 분기별 cRPO



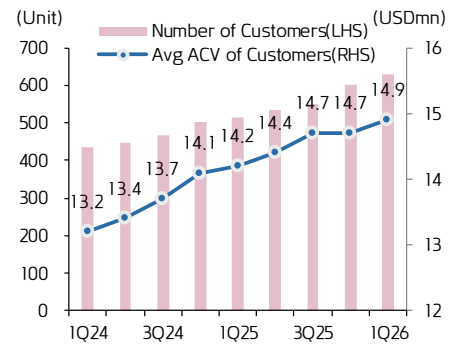
자료: ServiceNow, Bloomberg, 키움증권 리서치

서비스나우 분기별 RPO



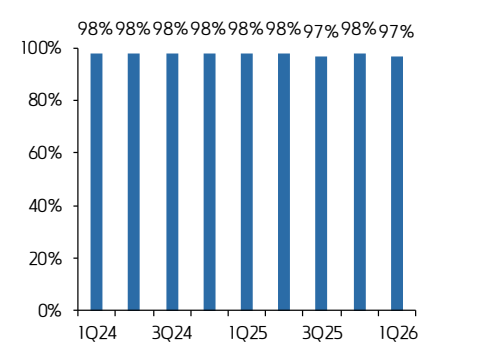
자료: ServiceNow, Bloomberg, 키움증권 리서치

서비스나우 고객 지표



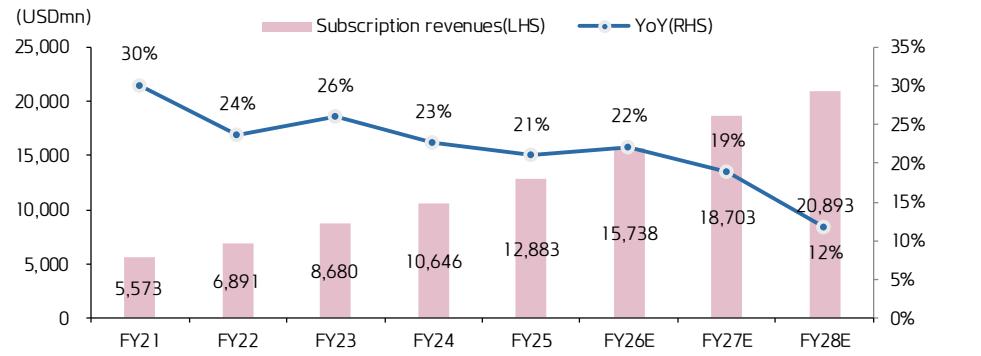
주: USD5mn+ ACV(annual contract value) 기준  
자료: ServiceNow, 키움증권 리서치

서비스나우 분기별 갱신율



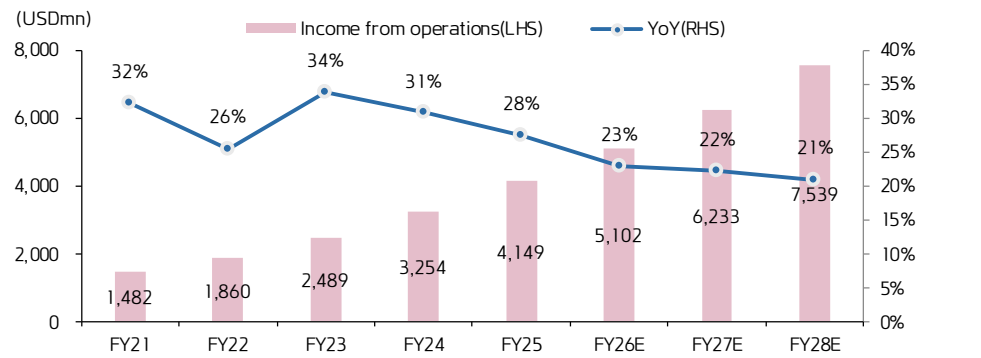
주: Renewal Rate 기준  
자료: ServiceNow, Bloomberg, 키움증권 리서치

서비스나우 연간 구독 매출 추이 및 전망



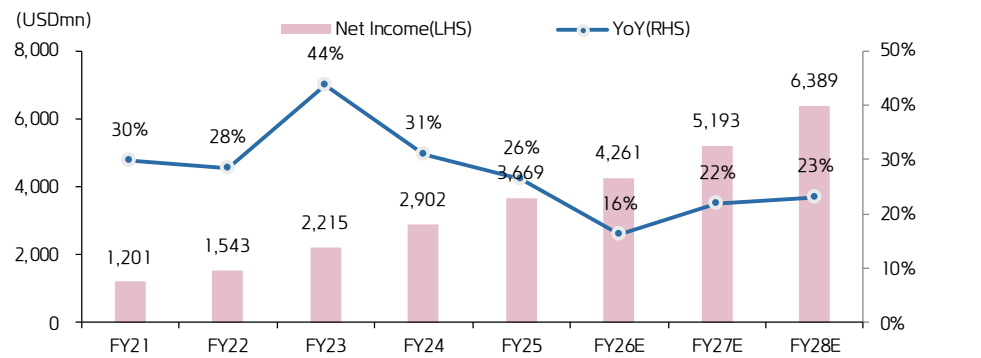
자료: ServiceNow, Bloomberg, 키움증권 리서치

서비스나우 연간 영업이익 추이 및 전망



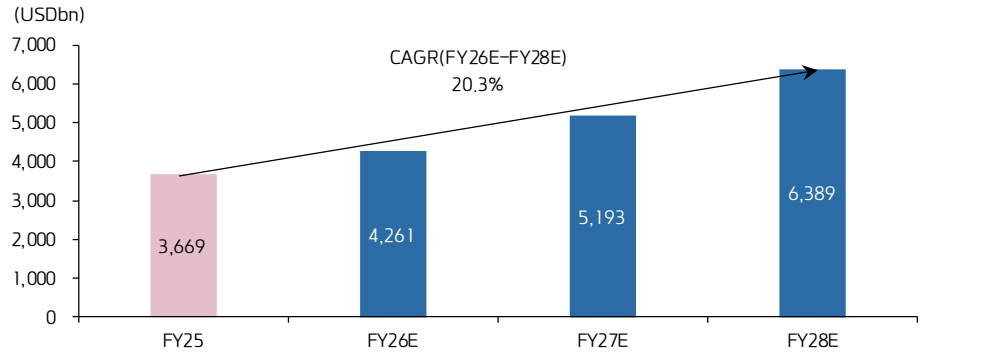
주: Income from operations (Non-GAAP 기준)  
 자료: ServiceNow, Bloomberg, 키움증권 리서치

서비스나우 연간 순이익 추이 및 전망



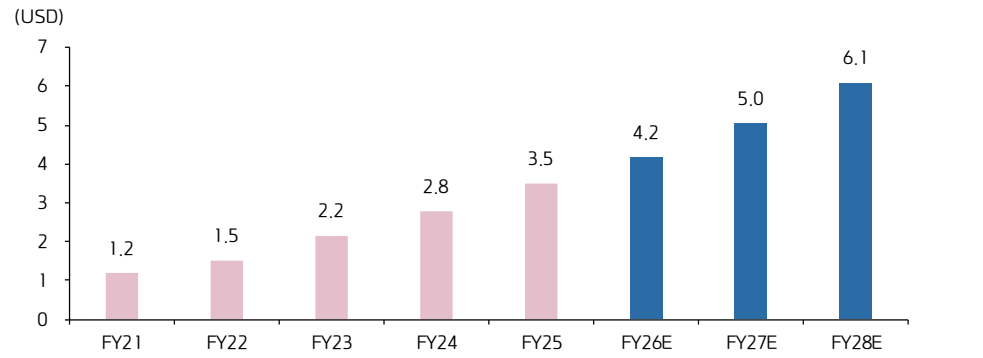
주: Net Income (Non-GAAP 기준)  
 자료: ServiceNow, Bloomberg, 키움증권 리서치

서비스나우 순이익 3 개년 CAGR



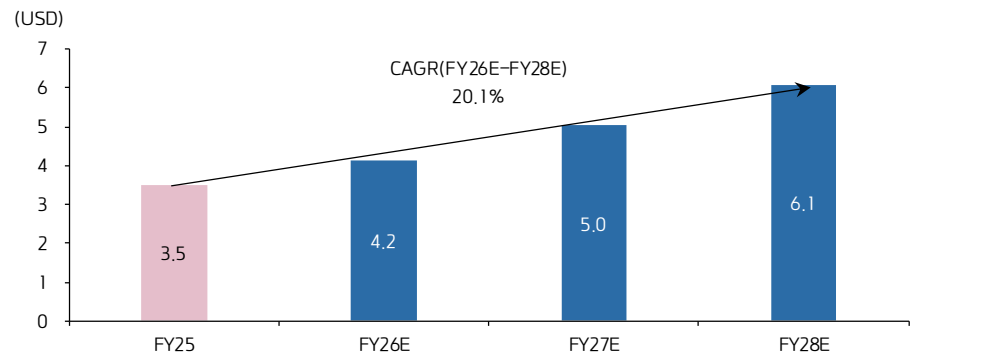
주: Net Income (Non-GAAP 기준)  
 자료: ServiceNow, Bloomberg, 키움증권 리서치

서비스나우 주당순이익 추이 및 전망



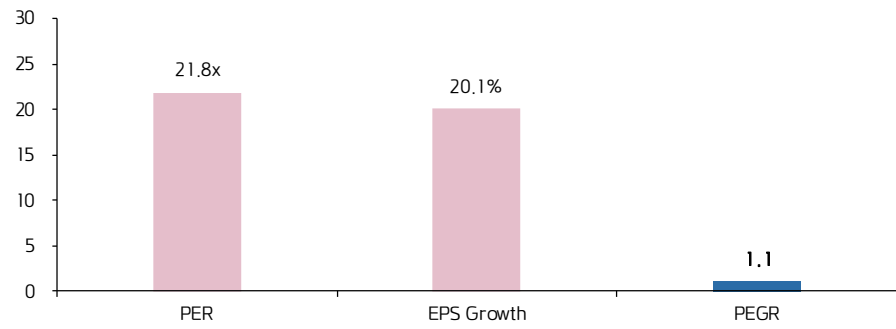
주: Diluted EPS (Non-GAAP 기준)  
 자료: ServiceNow, Bloomberg, 키움증권 리서치

서비스나우 주당순이익 3 개년 CAGR



주: Diluted EPS (Non-GAAP 기준)  
 자료: ServiceNow, Bloomberg, 키움증권 리서치

서비스나우 PEGR 지표 분석



주1: PER은 FY26E 동사 컨센서스 및 최근 종가 연계 산정  
 주2: EPS는 Diluted EPS (Non-GAAP 기준)  
 주3: EPS growth는 CAGR(FY26E-FY28E) 3개년 기준으로 산출  
 자료: ServiceNow, Bloomberg, 키움증권 리서치

#### Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

#### 고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.