



서비스나우 (NOW.US)

AI 시장 성장과 기업 경쟁력의 판단 변수

- 동사 1Q25 실적은 발표 당일 블룸버그 컨센서스를 안정적 상회
- 글로벌 관세 변수라는 환경적인 이슈에서 AI 시장 성장성이 부각
- 동사는 다수 업체 인수 및 파트너십 통해 CRM 경쟁력 강화 모색

1Q25 실적 및 지표 분석

동사 1Q25 실적은 발표당일 블룸버그 컨센서스 대비하여 Subscription Revenues, cRPO 및 RPO 등 핵심 성장 지표가 안정적으로 상회하였고 2Q25E 및 FY25E Subscription Revenues 가이던스도 추정치 대비 최소 유지하는 모습을 보여 주었으며, 특히 당해 분기 CRPO 및 RPO 지표의 전년동기대비 증가율이 전분기대비 레벨업되는 등 중기적인 매출 성장에 힘을 실어주었다고 평가할 수 있다. 또한 시기적으로 글로벌 관세 변수를 둘러싼 공급망 이슈 및 업체별 비용 절감 관심도가 상존하는 시기에서 동사의 분기 실적이 컨센서스를 최소 부합 또는 상회한 모습은 AI 솔루션에 대한 효용성과 비용 절감 이슈라는 두 가지 선택지에서 고객들은 AI 솔루션을 통한 효용성이 비용 증가 이상으로 부가가치를 창출할 것으로 기대한다는 점과 두번째로 이를 차기하더라도 현재는 AI 솔루션의 도입이 나타나는 시장의 초기 국면으로서 해당 영역에 속한 B2B 솔루션 업체에 긍정적 영향이 여전히 존재할 것으로 볼 수 있다는 시각이다. 또한 동사 1 분기 공공부문 사업 성장성이 전년동기대비 30% 기록했다는 점은 현재 미국 정부의 레거시 중심 낮은 효율성을 대체하는 AI 소프트웨어의 니즈가 본격 발현될 수 있는 시기라는 점도 주목할만한 포인트로 제시할 수 있겠다.

업체 경쟁강도 변수와 분석

다만 올해부터 기존 CRM, ERP, Workflow 등 기존 에어리어를 아우르는 글로벌 B2B 업체들의 무한 경쟁이 발현되는 시기라는 판단에는 변함이 없는 바, 동사가 시장 성장 이외 추가 알파 그로스를 얼마나 창출할 수 있는지에 대한 판단은 이제 시작이라는 판단이다. 다만 동사가 다수의 업체에 대한 인수 및 파트너십 제휴를 통해 CRM에 대한 접점을 늘리고 있는 사안은 CRM 최고 강자인 세일즈포스와 경쟁강도의 변화를 이끌어 낼 수 있는 바, 이에 대한 시장점유율에 대한 판도와 이에 기반한 재무적 실적에 대한 방향성에 투자자들은 중단기적으로 관심을 기울일 필요가 있다고 종합 제시할 수 있겠다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('25.4.25): \$945.26
목표주가 컨센서스: \$1047.61

▶ 투자의견 컨센서스

매수 84%	보유 매도 14% 2%
--------	--------------

Stock Data

산업분류	소프트웨어
S&P 500 (4/25)	5,525.21
현재주가/목표주가	945.26 / 1047.61
52주 최고/최저 (\$)	1198.09 / 637.99
시가총액 (백만\$)	195,669
유통주식 수 (백만)	207
일평균거래량 (3M)	2,136,904

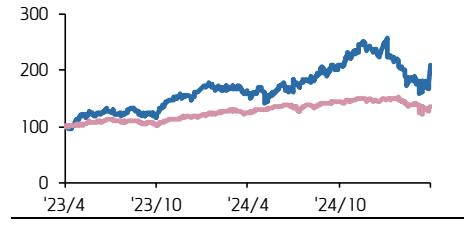
Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY23	FY24	FY25E	FY26E
매출액	8,971	10,984	13,019	15,504
영업이익	2,489	3,254	3,977	4,882
OPM(%)	27.7	29.6	30.5	31.5
순이익	2,215	2,902	3,464	4,202
EPS	10.8	13.9	16.5	19.8
증가율(%)	42.0	29.1	18.4	20.3
PER(배)	83.9	149.8	57.3	47.7
PBR(배)	19.0	22.8	15.4	11.4
ROE(%)	35.0	33.7	24.4	22.6
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	-10.8	9.7	-0.6	32.0
S&P Index	-6.1	-4.4	-4.9	9.4

('23.4.26=100) ■ 서비스나우 ■ S&P500



자료: 데이터 스트림 컨센서스, 키움증권 리서치

서비스나우 1Q25 실적 분석

(USDmn)	1Q25	Consensus	%differ
Total revenues	3,088	3,082	0.2%
Subscription	3,005	3,000	0.2%
Professional services and other	83	87	-4.1%
cRPO(USDbn)	10.3	10.1	2.1%
RPO(USDbn)	22.1	21.7	2.0%
Total gross profit (Non-GAAP)	2,536	2,526	0.4%
Subscription	2,532	2,519	0.5%
Professional services and other	4	10	-59.3%
Non-GAAP Gross Margin	82.1%	81.8%	0.3%p
Subscription	84.5%	83.9%	0.6%p
Professional services and other	4.0%	11.1%	-7.1%p
Income from operations (Non-GAAP)	953	928	2.7%
Non-GAAP Operating Margin	30.9%	30.0%	0.8%p
Non-GAAP Net Income	846	805	5.1%
Non-GAAP Diluted EPS(USD)	4.04	3.83	5.4%

주1: cRPO (current remaining performance obligations)

주2: 컨센서스는 1분기 실적발표 당일 블룸버그 기준

자료: ServiceNow, Bloomberg, 키움증권 리서치

서비스나우 2Q25E 가이던스 지표 분석

(USDmn)	Guidance	Estimate	%differ
Subscription Revenues	3,033	3,024	0.3%
Non-GAAP Operating Margin	27.0%	28.0%	-1.0%p

주1: Subscription Revenues 가이던스는 USD3,030mn – USD3,035mn 중간값 적용

주2: 추정치는 1분기 실적발표 당일 블룸버그 컨센서스 기준

자료: ServiceNow, Bloomberg, 키움증권 리서치

서비스나우 FY25E 가이던스 지표 분석

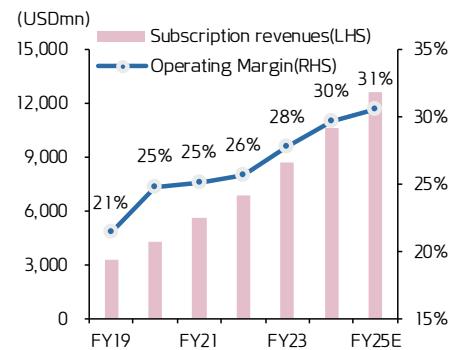
(USDmn)	Guidance	Estimate	%differ
Subscription Revenues	12,660	12,663	0.0%
Non-GAAP Subscription Gross Margin	83.5%	83.6%	-0.1%p
Non-GAAP Operating Margin	30.5%	30.5%	0.0%p

주1: Subscription Revenues 가이던스는 USD12,640mn – USD12,680mn 중간값 적용

주2: 추정치는 1분기 실적발표 당일 블룸버그 컨센서스 기준

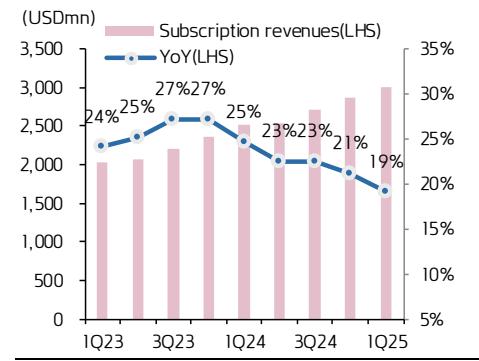
자료: ServiceNow, Bloomberg, 키움증권 리서치

서비스나우 연간 실적



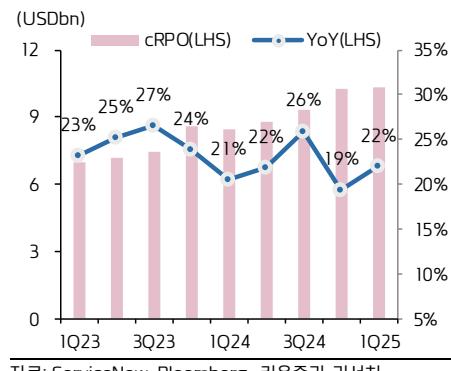
주: Operating Margin (Non-GAAP 기준)
자료: ServiceNow, Bloomberg, 키움증권 리서치

서비스나우 분기 실적 추이



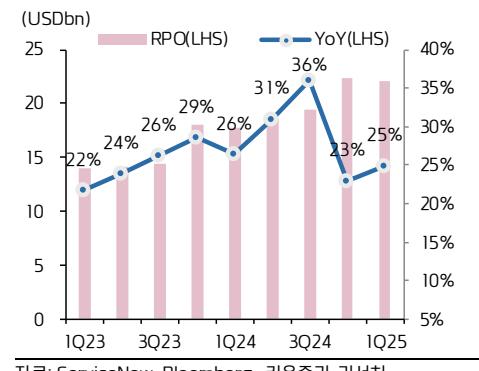
자료: ServiceNow, Bloomberg, 키움증권 리서치

서비스나우 분기별 cRPO 추이



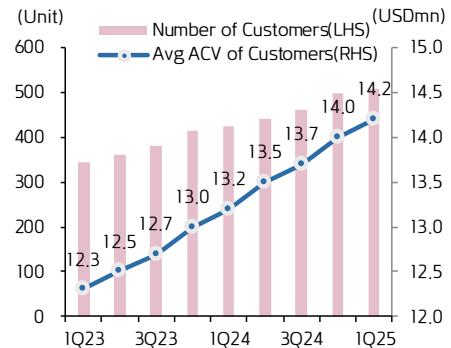
자료: ServiceNow, Bloomberg, 키움증권 리서치

서비스나우 분기별 RPO 추이



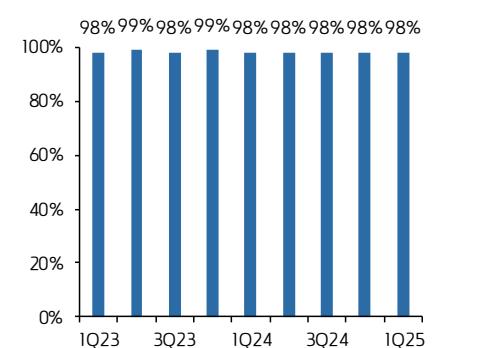
자료: ServiceNow, Bloomberg, 키움증권 리서치

서비스나우 고객 지표 추이



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

서비스나우 분기별 갱신율 추이



주: Renewal Rate 기준
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 일제의 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.