

서비스나우

ServiceNow, Inc. · NOW · NYSE

3분기 구독매출 +20.5%와 연간 가이던스 상향에도 4분기 cRPO 성장률이 18.5%로 낮아져 하루 -26.95% 급락했고 Forward PER 23.4배의 가격 부담과 AI 수익화 의구심이 맞서 방향을 정하기 어려운 구간

종합 판정

HOLD

긍정 의견 2 · 부정 의견 2 · 보류 3

발급 시점 가격 \$109.67 2026.10.29 종가 · -26.9%	외부 평균 목표가 \$155.17 +41.5% · 46명	52주 최저 · 최고 \$81.24 ~ \$192.97 고점 대비 -43.2%	다음 실적 발표 미정 26년 4분기 실적
---	--	--	-------------------------------------

01 핵심 데이터 4가지

4분기 cRPO 가이던스 +18.5%와 실적 뒤 -26.95% 10/28 발표 · 3분기 +21% → 4분기 +18.5% · 조기 갱신이 3분기 초과분의 약 절반 · 10/29 거래량 4.81배	임원 폴 피스 주식 2,034주 매도 8/31 약 30만 달러(주당 147.87달러) · 공개시장 매수는 0건 · 야후 Form 4 요약 기준, 10b5-1 여부는 확인하지 않음
3분기 회계기준 영업이익 -32.7% 3.9억 달러 · 영업이익률 9.4%(1년 전 16.8%) · 순이익 2.8억 달러 (-44.8%) · 야후 기준	구독매출 +20.5%·cRPO +21%, 연간 가이던스 상향 구독매출 39.9억 · cRPO 136.5억 달러 · 연간 구독매출 약 157.9억 달러(+21%) · 잉여현금흐름 마진 36%로 상향

02 리서치 팀 토론 — 쟁점 6개 판정

4분기 cRPO 가이던스 ×2	부정	부정 의견 쪽으로 판정합니다. 4분기 cRPO +18.5%는 회사가 직접 제시한 숫자이고 연간 가이던스 상향이 3분기 초과분의 절반에 그친 점이 확인됐습니다. 조기 갱신 효과가 사라진 26년 4분기 실적(날짜 미정)에서 cRPO가 18.5%를 넘는지 보면 판정이 바뀔 수 있습니다.
성장	긍정	긍정 의견 쪽으로 판정합니다. 구독매출 +20.5%와 AI-대형 계약 증가는 확인된 숫자입니다. AI 비중이 작다는 지적은 맞지만 속도 둔화 문제는 첫 쟁점에서 다뤘고, 성장 자체가 꺾였다는 증거는 아직 없습니다.
밸류에이션	보류	판정을 보류합니다. 동종보다 비싸지만 25년 말과 비교해 가격 부담은 줄어 어느 쪽이 맞는지는 이익 흐름에 달렸습니다. 26년 4분기 실적(날짜 미정)에서 예상 EPS 4.69달러가 유지되는지 보고 다시 판단합니다.
현금·재무	긍정	긍정 의견 쪽으로 판정합니다. 순차입금 38.1억 달러는 최근 4개 분기 잉여현금흐름 47.5억 달러보다 작아 1년 안에 갚을 수 있는 수준입니다. 이자 부담과 영업이익 감소는 다음 분기 숫자로 확인합니다.
목표가 변경	보류	판정을 보류합니다. 평균 목표가 여유는 41.5%로 크지만 변경 방향이 같았고 하향은 매수 의견 증권사에서 나왔습니다. 26년 4분기 실적 뒤 평균 목표가가 증가 대비 여유를 유지하는지로 판정이 열립니다.
AI 수익화·경쟁	보류	판정을 보류합니다. AI 계약 증가는 확인됐지만 전체 성장률을 바꿀 만큼인지는 아직 숫자로 입증되지 않았습니다. 26년 4분기 실적(날짜 미정)에서 AI 계약 17억 달러 목표 진행과 cRPO가 풀 열쇠입니다.

종합 판정은 HOLD입니다. 구독매출 +20.5%와 현금 창출은 긍정 의견, 4분기 cRPO 둔화는 부정 의견으로 팽팽하고 밸류에이션·목표가·AI 수익화는 보류여서, 26년 4분기 실적에서 cRPO가 18.5%를 넘는지에 따라 판정이 다시 열립니다.

03 판정이 바뀌는 조건

▲ 판정이 좋아지는 조건

26년 4분기 실적 cRPO 성장률이 가이던스 18.5%를 넘고 AI 계약이 17억 달러 목표 কে도면 판정이 위로 열림
증가 200일선 115.13달러 회복 현재가보다 5.0% 위 · 회복하면 하락 추세 완화 신호
증가 120일선 120.71달러 회복 현재가보다 10.1% 위 · 회복하면 이탈 구간 복귀

▼ 판정이 나빠지는 조건

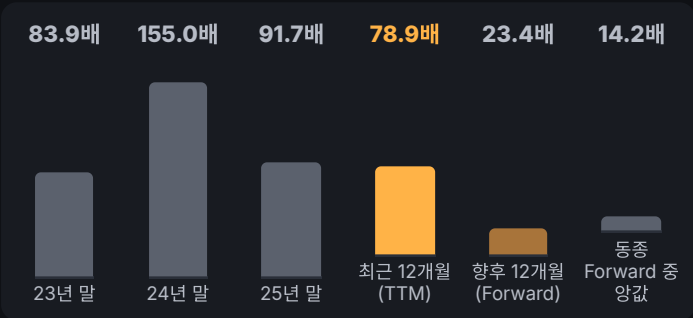
26년 4분기 실적 cRPO 성장률이 18.5%에 못 미치거나 AI 계약 목표가 늦어지면 판정이 아래로 열림
52주 최저 81.24달러 접근 현재가보다 25.9% 아래 · 접근하면 4월 저점 재시험
목표가 추가 하향 평균 목표가 155.17달러가 증가 100달러대 초반으로 내려가면 외부 시각이 약해짐

04 분기 실적 단위 억 달러

	25년 3분기	4분기	26년 1분기	2분기	3분기
매출	34.1	35.7	37.7	39.9	41.1
영업이익	5.7	4.4	5	1.6	3.9
순이익	5	4	4.7	3	2.8
영업이익률	16.8%	12.4%	13.3%	4.1%	9.4%

영업이익률 9.4% 1년 전 16.8%	순이익률 6.7% 1년 전 14.7%	잉여현금흐름 마진 18.2% 1년 전 16.7%	희석 EPS 0.27달러 1년 전 0.48달러
-----------------------------	----------------------------	----------------------------------	---------------------------------

05 PER 변화



06 증권가 의견

매수 44 보유 3 매도 2
평균 \$155.17 · 최고 \$266.00 · 최저 \$72.00

맥쿼리	120달러	2026.10.29
RBC 캐피털	165달러	2026.10.29
JP모건	160달러	2026.10.29
씨티그룹	157달러	2026.10.29

07 재무 체력

현금·단기투자 (9/30) 46.1억 달러 62.8억 달러 → -26.7%	차입금 (9/30) 84.2억 달러 24억 달러 → +250.2%	자기자본 (9/30) 131억 달러 129.6억 달러 → +1.0%
---	--	---

08 최근 뉴스

- 10/29 소프트웨어·기술주 동반 급락
MT Newswires 제목: 10/29 오후 기술주 약세 · 소프트웨어 업종 실적 부담 이 겹침
- 10/29 AI 수익화 의구심
트루이스트 'AI 모멘텀이 전체 성장을 끌어올리기엔 아직 작다' · RBC 'AI 수익화 증거 요구' (MT Newswires 제목)
- 8/31 임원 주식 매도
폴 피스 · 2,034주 · 약 30만 달러(주당 147.87달러) · 야후 Form 4 요약 기준, 10b5-1 여부는 확인하지 않음

09 다가오는 일정

- 10월 30일 · 주간 옵션 만기
맥스페인 120달러 · 콜 최다 행사가 115·120달러
- 11월 6일 · 다음 주간 옵션 만기
맥스페인 115달러 · 풋/콜 미결제 0.44
- 11월 20일 · 월간 옵션 만기
맥스페인 120달러 · 풋/콜 미결제 0.73

10 주요 리스크

- cRPO 성장 둔화(+18.5%)·조기 갱신 소멸
영향 상 · 가능성 상 · 확인 26년 4분기 cRPO 성장률
- 밸류에이션(PER 78.9배, Forward 23.4배)
영향 상 · 가능성 중 · 확인 4분기 실적 뒤 Forward 이익
- 인수 뒤 순차입금 38.1억 달러
영향 중 · 가능성 중 · 확인 이자 비용과 분기 현금흐름

11 체크포인트

- ★★★ 26년 4분기 실적 발표
cRPO 성장률 18.5% 도달과 AI 계약 17억 달러 목표 진행(날짜 미정)
- ★★★ 4분기 구독매출 가이던스
42.5억 달러 안팎(+21.5%) 도달 여부
- ★★★ 종가 200일선 115.13달러
현재가보다 5.0% 위 · 회복하면 하락 추세 완화 신호