

Bloomberg 최고목표주가 **USD 345.00**

현재주가 (19/08/16) **USD 256.91**

국가 **미국**

거래소 **NYSE**

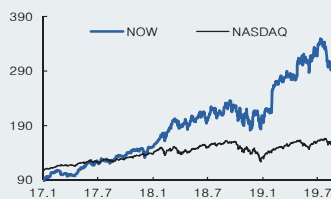
상승여력 **34.3%**

**Bloomberg Rating**

매수	보유	매도
86%	14%	0%

EPS 성장률 (19F,%)	-135.3
P/E (19F,x)	79.8
MKT P/E (19F,x)	17.5
배당수익률 (%)	-
시가총액 (십억USD)	48.17
시가총액 (조원)	58.2
유동주식수 (백만주)	186.0
52주 최저가 (USD)	147.63
52주 최고가 (USD)	303.17

주가상승률 (%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-12.8	9.4	42.1
상대주가	-10.2	5.3	40.2



**[글로벌 소프트웨어/콘텐츠]**

김수진 Kim Soojin

02-3774-1354

soojin.kim@miraeeasset.com

# 서비스나우 ServiceNow

(NOW US)

## 나를 화나게 했던 IT 업무, 해결사가 등장했다

### IT 업무를 편리하게 해주는 소프트웨어 기업

한참 일하고 있는데 컴퓨터가 꺼졌다. 빨리 결제를 해야하는데 ERP 프로그램 로그인 오류가 뜬다. 갑자기 컴퓨터가 느려졌다.

직장인들은 수 많은 날을 IT 자원의 오류 때문에 고통 받고 있다. 이를 해결해주는 기업이 서비스나우다.

서비스나우는 IT 서비스 관리(ITSM) 분야 대표 기업이다. IT 부서 직원들에게 실시간으로 오류 사항 전달하거나, IT 업무 자동화 매뉴얼 등을 만들어 IT 업무 효율성을 극대화하는 것이 주요 목표다. 클라우드 컴퓨팅 시대 등장으로 복잡한 IT 데이터 관리, 각 직원들의 요구사항 증대 등 나날히 큰 부담이 되어가는 IT 업무를 효율적으로 정리해주는 역할을 한다. 이를 IT 워크플로우(IT 업무 흐름) 관련 업무라고 칭한다.

IT 워크플로우 경쟁력에 기반해 최근에는 고객 관리 영역(customer 워크플로우)으로 확장 중이다. 고객과 관련된 IT 업무인 고객 센터, Q&A, 고객 데이터 관리 등의 업무를 진행한다.

### IT 업무 역할 증대로 서비스나우의 가치도 커질 수 밖에 없다

따라서 1) IT 인프라가 복잡해지는 4차 산업혁명 시대에 가장 필요한 'IT 인프라 단순화, 자동화, 최적화'를 가능하게 하는 기업이면서, 2) 아직까지 대기업 위주로만 영업했기 때문에 추가 서비스 제공을 비롯해 중소기업, B2C 영역까지 고객 확장 가능성이 남아있고, 3) 북미 매출액이 65%이므로 유럽, 특히 아시아 지역 성장 잠재력이 충분하다는 점 등을 투자 포인트로 생각할 수 있다. 2019년에만 마이크로소프트, 어도비, 구글 등 대표 IT 기업들과 전략적 파트너십을 늘리라며 사업 확장에 박차를 가하고 있다.

동사는 현재까지 매출액 성장률 30%대를 유지하고 있으며, 특히 SW 기업에 중요한 지표인 billings의 YoY 성장률도 30%를 유지하고 있다. 기업의 충성도를 알아볼 수 있는 renewal rate 역시 98%로 매우 높다.

### 그렇기 때문에 4차 산업혁명의 기업용 소프트웨어 대표 혁신 기업

현재 서비스나우의 2020년 fwd EV/EBITDA는 13.7배, PSR은 13.9배다. GAAP 기준으로 아직까지 흑자전환을 하지 못했고 올해 흑자전환이 예상된다. 클라우드 컴퓨팅의 등장으로 IT 인프라는 점점 더 복잡해지고 있다. IT 워크플로우 관리는 기업들에게 선택이 아니라 필수다. 세계에서 가장 성장성이 기대되는 기업이다.

결산기 (12월)	12/16	12/17	12/18	12/19F	12/20F	12/21F
매출액 (십억USD)	1.4	1.9	2.6	3.5	4.4	5.6
영업이익 (십억USD)	-0.4	-0.1	0.0	0.7	1.0	1.4
영업이익률 (%)	-30.4	-3.4	-1.6	21.1	22.9	24.8
순이익 (십억USD)	-0.45	-0.12	-0.03	0.05	0.16	0.44
EPS (USD)	-2.75	-0.68	-0.15	0.05	0.51	1.07
ROE (%)	-94.7	-20.0	-2.8	44.9	40.0	34.7
P/E (배)	0.0	0.0	0.0	79.8	60.0	45.1
P/B (배)	32.2	29.2	28.9	28.9	18.4	12.4

주: GAAP

자료: 서비스나우 ServiceNow, Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

### 기업소개

서비스나우(ServiceNow, Inc.)는 기업 클라우드 컴퓨팅과 IT 서비스 매니지먼트(ITSM)분야에서 독보적인 경쟁력을 지닌 SaaS 업체다, 2004년 Fred Luddy에 의해 설립, 2012년에 뉴욕거래소에 상장하였다. 회계 연도 2018년도 기준 시가총액은 320억 달러, 매출액은 26억달러(구독 97%, 서비스 및 기타 3%)이다. 동사는 5,400개의 고객을 확보하고 있으며, 헬스케어, 교육, 공공정부, 금융 산업 등 다양한 분야에 제품을 제공한다.

서비스나우는 자체 플랫폼인 Now Platform® 안에서 IT, Employee, Customer 관련 서비스 어플리케이션을 제공하고 있다. 동사는 플랫폼을 통해 시스템, 기능 및 부서 전반의 프로세스를 단순화, 간소화해 기업의 디지털 워크플로우를 자동화하는 것에 주력하고 있다. 가장 대표적인 제품은 ITSM으로 클라우드를 통한 기업의 IT자원 관리에 특화된 애플리케이션이다. 기업의 클라우드 사용이 본격화되고 기업의 IT관리 복잡도가 증가함에 따라 이를 관리할 체계인 동사의 제품이 동반 성장하였다. 현재 서비스나우는 ITSM 시장 점유율 1위로 독보적인 시장 점유율(M/S 42%)을 확보하고 있으며, 경쟁사로는 아틀라시안, BMC 소프트웨어가 있다. 또한 최근에는 ISTM분야 이외에도 HR, ITOM, 보안시장 등 사업영역을 확장하며 유의미한 외형성장을 거듭하고 있다.

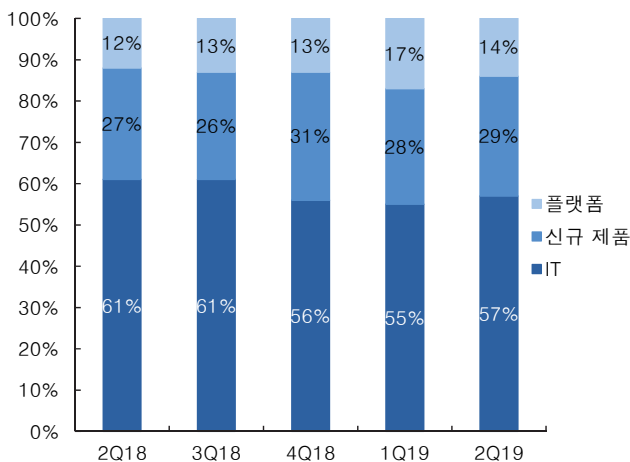
2018년 포춘지가 선정한 가장 혁신적인 100대 기업 중 1위로 선정됐다.

표 1. 서비스나우 제품 기본 사항

시작가격	월 100달러
가격 모델	구독 모델 구독 라이선스 대량 구매 디스카운트 존재 무료 트라이얼 가능
가능 플랫폼	윈도우, 안드로이드, iOS
지원 기업	대/중
지원 국가	미국, 영국, 멕시코, 남미, 일본, 인도, 독일 및 유럽, 중국, 캐나다, 브라질, 호주, 아시아
지원 언어	영어, 독일어, 프랑스어, 이탈리아어, 일본어, 스페인어, 포르투갈어, 네덜란드어

자료: 서비스나우, 미래에셋대우 리서치센터

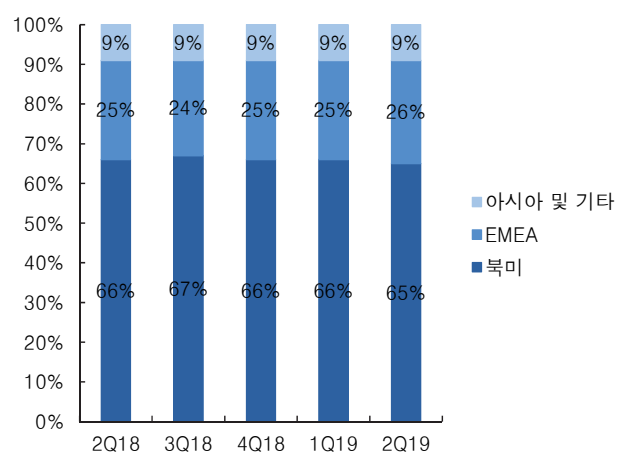
그림 1. 제품별 매출 비중 추이



자료: 서비스나우, 미래에셋대우 리서치센터

주: IT-IT서비스관리, IT운영관리, IT자산관리, IT영업관리  
신규 제품 - CSM, HR, 보안, 서비스나우 스토어, 커스텀앱  
플랫폼 - 성과 분석, 클라우드 옵션, 통합허브 등

그림 2. 국가별 매출 비중 추이



자료: 서비스나우, 미래에셋대우 리서치센터

서비스나우는 IT 서비스 관리와 일반 비즈니스 프로세스 자동화 기능을 제공하는 소프트웨어 플랫폼이다. 주로 제공하는 서비스는 CMDB, 보안, 애플리케이션 로고, 앱 개발, 유저 경험, 분석 기능 등이고, 이런 기능을 클라우드 서버 기반으로 고객 서버에서 실행한다.

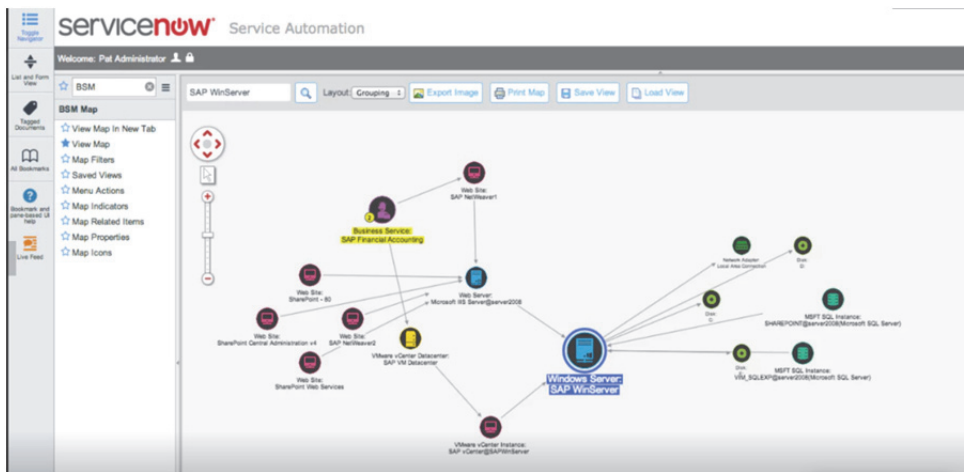
동사의 아키텍처의 특징은 고객의 사이트를 운영할 때 필요한 운영체제, 데이터베이스, 엔진 등을 모두 클라우드 서버에서 구동한다는 점이다. Java 기반 플랫폼은 a Tomcat Web 서버를 쓰고 리눅스 위에서 구동된다. 데이터베이스는 MySQL, Mozilla Rhino JavaScript engine을 사용한다.

그림 3. 서비스나우 플랫폼 요약 설명 이미지



자료: 서비스나우, 미래에셋대우 리서치센터

그림 4. 서비스나우 에코시스템



자료: 서비스나우, 미래에셋대우 리서치센터

# I. 투자포인트

## 1. 글로벌 최고의 혁신 기업, 그 이유는? 한번 사용하면 멈출 수 없다

서비스나우는 포춘지가 뽑는 글로벌 100대 가장 혁신적인 기업에서 2018년 1위를 차지했다. 처음으로 순위에 들었고, 들자마자 1위를 했다. 그 비결은 ‘기업 IT 데이터 단순화(simplify), 자동화(automation)를 통한 업무 최적화(optimization)’로 기업의 디지털화(Digital Transformation)에 가장 적합한 서비스를 제공하는 기업이기 때문이다. 그렇기 때문에 renewal rate도 평균 98%다.

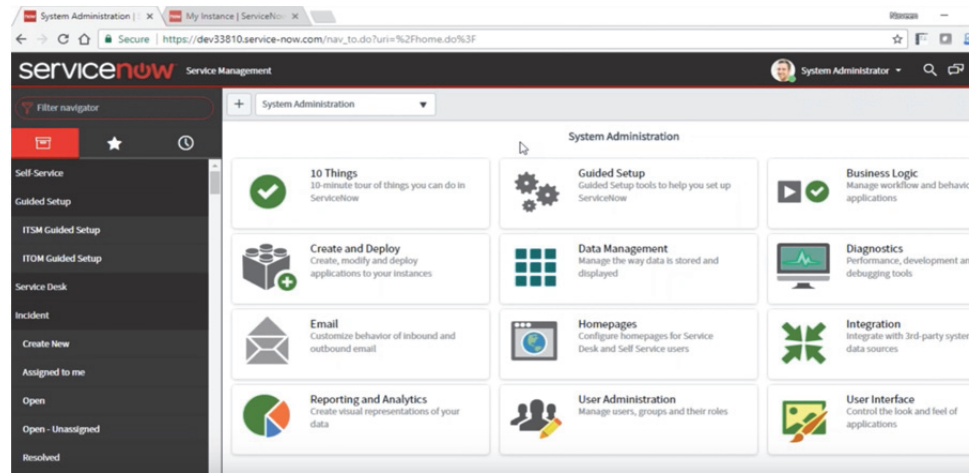
표 2. 서비스나우 고객 기업 이용 사례

분류	기업명	기업개요	사용제품	기존 문제점	사용목표	효과
IT Workflows	Experian	37개국에 16,000명 이상의 직원이 있는 정보 서비스 회사, 데이터 및 분석 도구 제공	IT Service Management	서로 다른 프로세스, 분리된 시스템으로 높은 비용 직면, IT 서비스 혁신 필요	-	<ul style="list-style-type: none"> <li>단일 플랫폼 사용으로 생산성 향상</li> <li>관리자 승인 시간 단축(2~3분에서 몇 초 단위)</li> <li>프로세스 50% 시간 단축</li> <li>고품질의 데이터에 액세스, 서비스 워크플로우 분석, 문제 사전 해결</li> </ul>
	Globalia	에어유로파 같은 항공사를 운영, 호텔, 여행사 운영하는 비즈니스 지주사		기존 IT 부서 조직간 통합 부족, 엔지니어는 20명밖에 없어 업무 분담 어려움	자동화된 디지털 워크 플로우 통해 직원 생산성 극대화 할 수 있는 중앙 IT 서비스 제공 플랫폼 제작	<ul style="list-style-type: none"> <li>플랫폼으로 통합 95% 관리 및 유지 보수 시간 단축</li> <li>89% 사고 해결 시간 단축, 44% 요청 이행 시간 단축 달성</li> </ul>
	VSP	VSP는 개인과 기업에 대한 인구 케어 보험 계획 업체, 34,000지역에 6,500명의 직원 보유		-	프로세스 운영의 투명성, 일관적인 문서화	<ul style="list-style-type: none"> <li>조직의 프로세스 효율화, 투명화</li> <li>즉각 응답 시간 40% 단축, 요청 관리 시간 20% 단축</li> <li>카탈로그 소비 200% 증가</li> </ul>
	Oshkosh	군용 차량, 우편 트럭 및 소방차 제작 업체		10년동안 15개의 회사 인수 -> 서로 다른 시스템 보유, 일관성 없음, 비용 다(단일 도구 업그레이드 50만 달러 소요)	서비스나우 통해 여러 비즈니스 서비스 단일 플랫폼 통합 비즈니스 혁신	<ul style="list-style-type: none"> <li>라이선스, 유지 관리 및 하드웨어 비용 \$3M 절감</li> <li>IT 고용자 만족도 6% 상승</li> <li>프로세스 개선으로 인한 8,000시간 절약</li> </ul>
	TransAlta	전기 발전기 및 도매 마케팅 회사 3개국 70개 이상의 발전소 운영	IT Operating Management	기존의 티켓팅 톨은 다수의 보고서와 도구들을 제공했지만 직원이 사용하기 어려웠고 IT 서비스 데스크 팀으로 가서 질문, 효과적 관리 필요한 데이터 수집하지 않아 동일한 유형의 사고 반복	고객 필요한 장소 시간에 필요한 기능 제공	<ul style="list-style-type: none"> <li>서비스 제공 및 성능에 대한 실시간 가시성 제공, 비즈니스 상태 모니터링 가능</li> <li>사용자 문제 사전 대비</li> <li>7개월만에 8개의 주요 모듈 출시</li> <li>80% 정전 감소</li> </ul>
Customer flows	Tesesse Department of Human Service	임시 경제 지원, 취업 기회 및 보호 서비스 제공	Customer Service Management	제한된 채널과 수동 프로세스로 인한 응답성 저하, 콜센터 대기 시간 성수기에 2시간 이상, 이메일 응답은 며칠 이상 통화 정보 공유하는 플랫폼 부재. 상담원 문의 할당 36시간, 문제 해결에 84시간 걸림	원활한 고객 경험 창출, 서비스 제공 단순화, 가속화, 워크플로의 통합	<ul style="list-style-type: none"> <li>99% 의 문의 할당 시간 단축</li> <li>70% 이상의 문의 해결 시간 단축</li> </ul>
	TriMedx	미국 임상 공학을 위한 가장 큰 독립 서비스 기관 중 하나, 1,800개의 의료 시설에 150억 달러상당의 170만개의 장치 지원		-	-	<ul style="list-style-type: none"> <li>78,000 유형의 장치와 관련해 매월 175,000건 이상의 사례 신속 라우팅, 해결</li> </ul>
Employee Workflows	Sally Beauty	전문 미용 용품 국제 소매 업체, 인력 자원 조직 25,000명 이상	HR Service Delivery	생산성을 수량화하거나 추가 리소스 필요한 위치 전략적으로 식별 불가	-	<ul style="list-style-type: none"> <li>콜센터, 급여, 공유 서비스 HR팀은 사례 추적 및 관리, 워크로드 측정 가능</li> </ul>
	Envision Healthcare	아웃소싱 의료 서비스 제공 업체		전자메일, 전화 통해 작업, 보고 및 감사 시간이 오래걸림	-	<ul style="list-style-type: none"> <li>프로세스 중앙 집중화, 모바일 지원 기술로 원격 사용자를 위한 액세스 가능, 요청 해결 속도 빨라짐</li> </ul>

자료: 서비스나우, 미래에셋대우 리서치센터

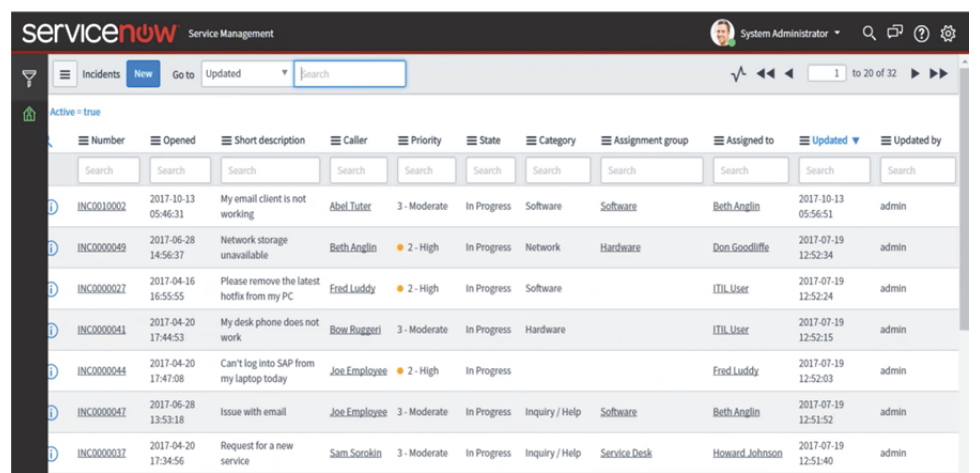
서비스나우 ServiceNow  
 나를 화나게 했던 IT 업무, 해결사가 등장했다

그림 5. 서비스나우의 나우 플랫폼 메인 화면



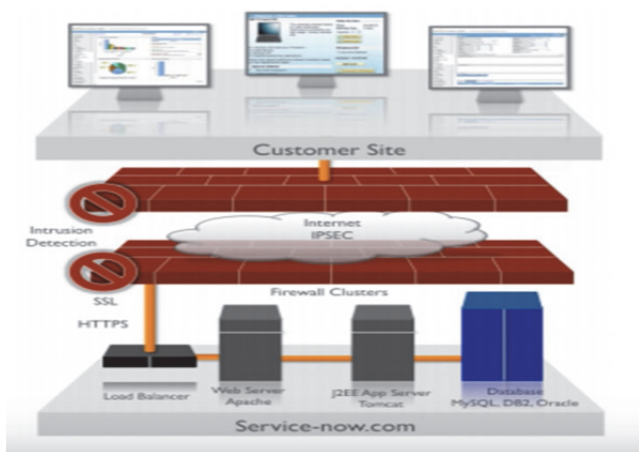
자료: 서비스나우, 미래에셋대우 리서치센터

그림 6. 요청된 문제 해결 리스트 화면



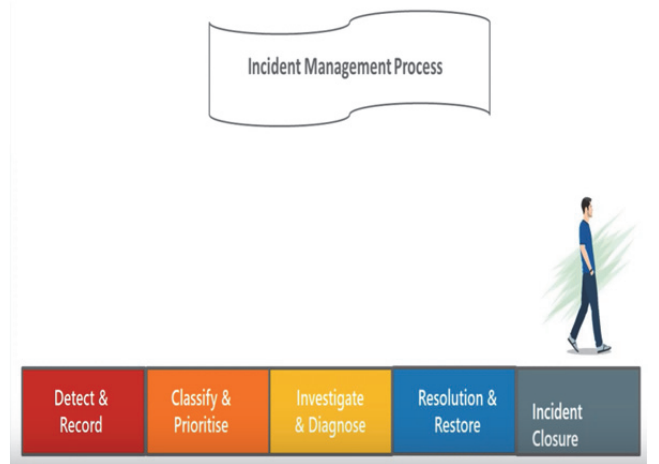
자료: 서비스나우, 미래에셋대우 리서치센터

그림 7. 서비스나우 아키텍처



자료: 서비스나우, 미래에셋대우 리서치센터

그림 8. 서비스나우 플랫폼의 문제 해결 과정

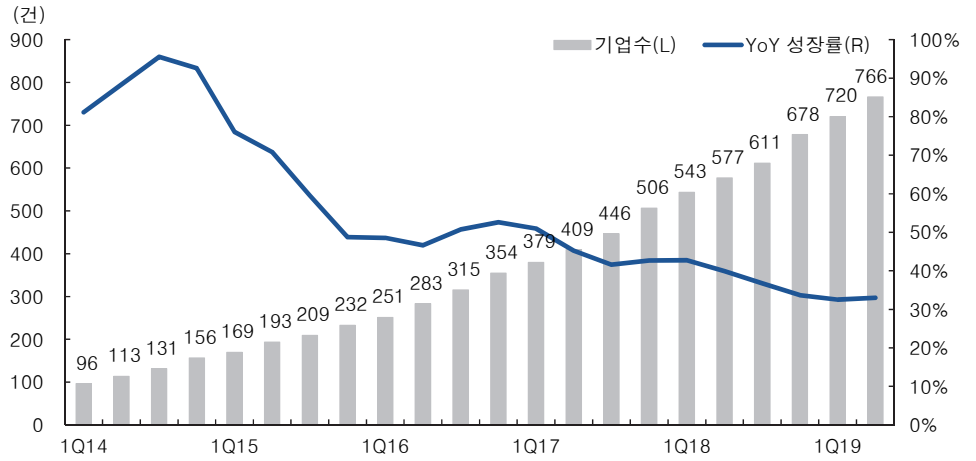


자료: 서비스나우, 미래에셋대우 리서치센터

## 2. 100만달러 이상 고객 증가세 - 지금까지는 대기업 중심 영업

서비스나우는 지사가 여러 지역에 펼쳐져있는 대형 기업일수록 필요성이 높았기 때문에 지금까지는 대기업 위주로 고객을 확보해왔다. 5G 도래, 클라우드 컴퓨팅 확산 등으로 IT 자원의 중요성이 커지면서 중소형사에서도 IT 자원 관리에 대한 니즈가 생겨나면 고객풀을 확대할 수 있을 것으로 예상된다. 실제로 100만달러 이상 계약 고객이 지속적으로 증가해왔다.

그림 9. 100만달러 이상 계약 기업 수 및 증가율



자료: 서비스나우, 미래에셋대우 리서치센터

뿐만 아니라 서비스나우보다 앞서 사업 확장에 성공한 세일즈포스의 사례를 보면, 오랫동안 B2B 중심의 영업을 지속하다가 최근 들어 B2C 영역까지 비즈니스를 확장하고 있다. 서비스나우도 보유하고 있는 인프라 및 데이터들을 통해 B2C 관련 솔루션 영역으로 확장할 수 있는 가능성이 존재한다.

### 3. 산업 확장과 글로벌 확장, 아직까지 미미

아직까지 동사의 글로벌 매출 비중이 낮은 편이라는 점도 추가 성장 가능성에 힘을 싣는다. 가장 최근 분기인 FY2Q19 기준 북미 매출액 65%, 유럽 26%, 아시아 9%를 기록하고 있다(그림 2 참고). 아시아 지역에서는 서비스나우 플랫폼 자체가 일본어 이외에 다른 언어로 지원되지 않는다. 충분히 글로벌 성장 가능성이 기대되는 부분이다.

ITSM 분야는 미국에서 먼저 발전할 수 밖에 없었다. 미국의 지리적 특성상 시차와 물리적 거리가 존재하는 여러 지역 오피스를 관리하기 위해 IT서비스를 위한 플랫폼이 반드시 필요했다. 같은 이유로 중국이나 러시아, 유럽에서도 충분히 성장할 수 밖에 없는 비즈니스이다. 따라서 향후에 미국 이외의 지역에서의 성장을 기대한다.

산업별 파트너십도 추가로 가능하다. 지금은 금융, 헬스케어, 정부기관, 교육 정도 산업에서 특화된 솔루션을 제공하고 있다. IT 자원은 모든 산업에서 사용하고 있다. 최근 특화된 산업에 종사하고 있는 기업과의 파트너십도 지속적으로 체결하고 있다. 고유의 기능을 극대화한 솔루션을 기업들에게 제공해줄 수 있다면 추가로 시장 확장이 가능하다.

표 3. 서비스나우와 최근 전략적 파트너십 체결한 기업 리스트

날짜	기업	내용
2019.7	마이크로소프트	애저 기반 서비스나우 플랫폼 제공
2019.7	Attivio	AI 기반 응답 전문 기업
2019.3	어도비	어도비 익스피어런스 클라우드와 서비스나우 플랫폼 통합 제공
2019.5	구글	구글 클라우드 기반 서비스나우 플랫폼 제공

자료: 서비스나우, 미래에셋대우 리서치센터

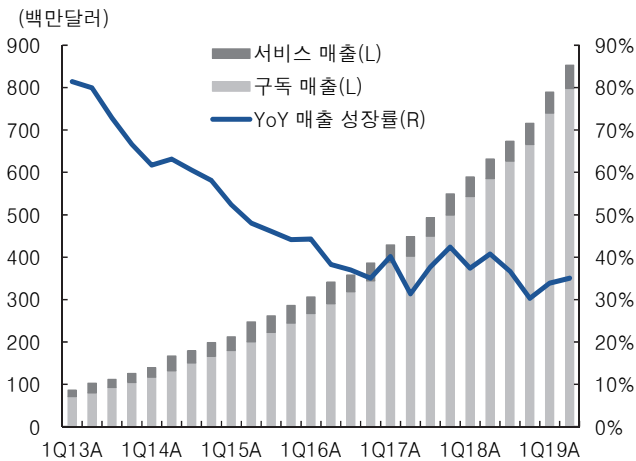
## II. 영업 실적 전망

서비스나우의 FY3Q19 실적은 매출 8.99달러(+34% YoY), Non-GAAP EPS 0.86달러로 예상된다. Billings는 9.5억달러(+26% YoY), GAAP Remaining Performance Obligation은 56억달러로 예상, 성장을 지속할 것으로 기대한다.

서비스나우는 현재 100만달러 이상 평균 계약 금액 기업을 766건 보유하고 있다. 리뉴얼 비율은 97~99%에 달한다. 업무 자동화에 대한 기업들의 니즈는 지속적으로 늘어날 것으로 기대한다.

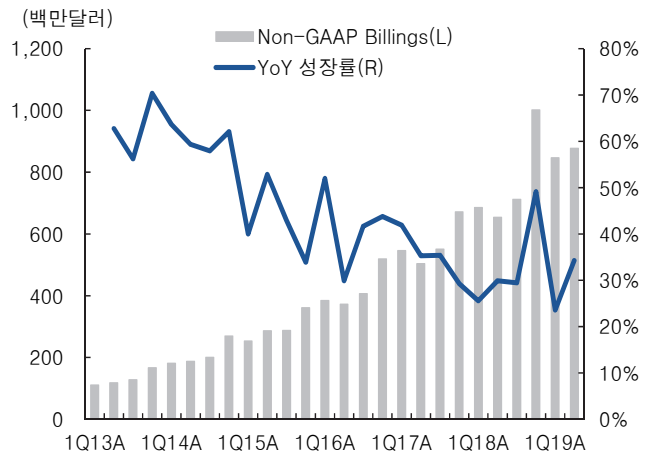
최근 대형 IT 기업과의 전략적 파트너십을 늘리고 있는 점도 강세 요인이다. 서비스나우는 MS와의 파트너십을 통해 정부 및 전문성이 강한 산업용 솔루션을 제공할 때 MS Azure 클라우드 플랫폼을 사용하겠다고 발표했다. MS는 가을에 10억달러 규모 미국 국방부 클라우드 컴퓨팅 입찰 경쟁 결과를 앞두고 있다. 정부 기관의 클라우드 컴퓨팅 수요가 늘어날수록 이와 같은 파트너십은 매출 성장에 도움이 될 것이라고 판단한다.

그림 10. 매출 및 YoY 성장률 추이



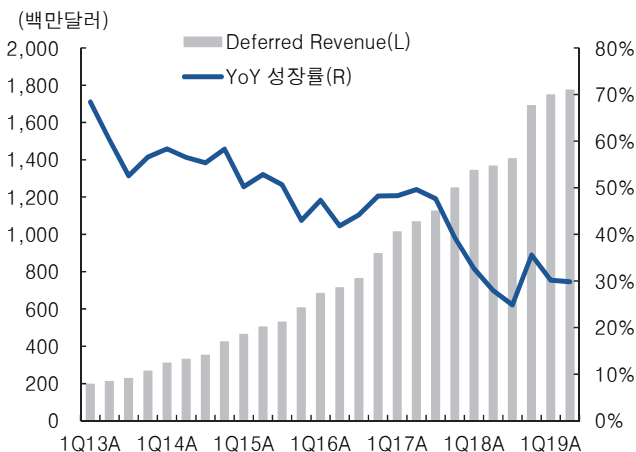
자료: 블룸버그, 미래에셋대우 리서치센터

그림 11. Non-GAAP Billings 추이



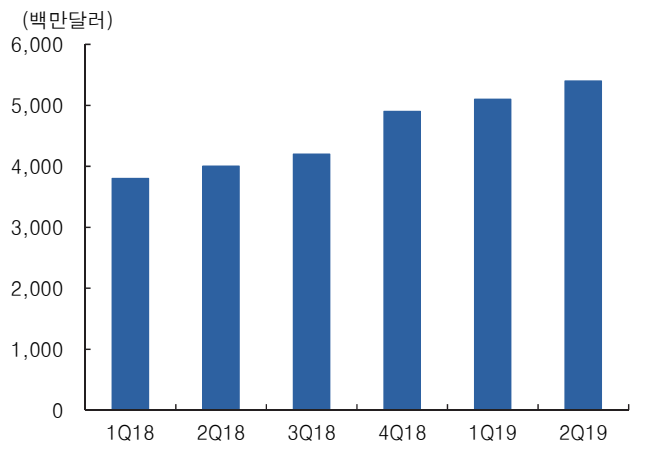
자료: 블룸버그, 미래에셋대우 리서치센터

그림 12. Deferred revenue 추이



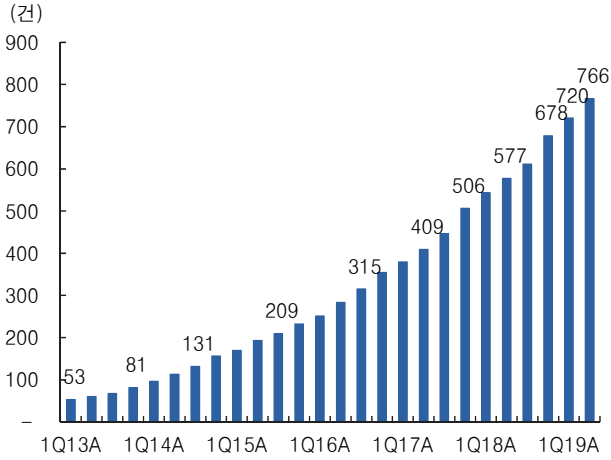
자료: 블룸버그, 미래에셋대우 리서치센터

그림 13. Remaining Performance Obligation 추이



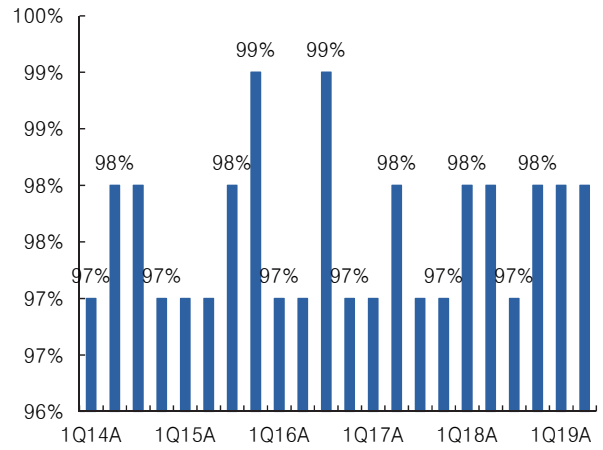
자료: 블룸버그, 미래에셋대우 리서치센터

그림 14. 100만달러 이상 계약 건수 추이



자료: 블룸버그, 미래에셋대우 리서치센터

그림 15. 리뉴얼 비율 추이



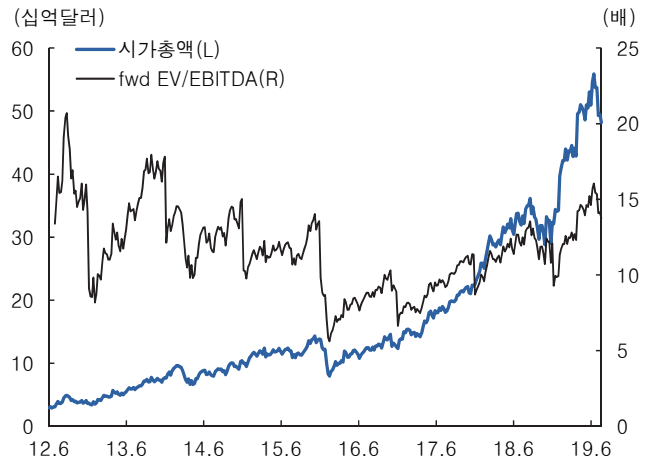
자료: 블룸버그, 미래에셋대우 리서치센터

그림 16. PSR 추이



자료: 블룸버그, 미래에셋대우 리서치센터

그림 17. EV/EBITDA 추이



자료: 블룸버그, 미래에셋대우 리서치센터

표 4. 실적 전망 (Non-GAAP 기준)

(백만달러/달러)

	FY2017				FY2018				FY2019				2017	2018	2019E
	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19E	4Q19E			
<b>Total Billings</b>	519.8	497.3	546.4	736.1	689.2	666.1	720.1	1,013	857.5	883.4	905.6	1301.3	2299.6	3088.4	3947
% of revenues	121.2%	110.9%	111.0%	134.1%	117.0%	105.5%	107.0%	141.6%	108.7%	103.6%	101%	138%	120%	118%	113%
YoY growth %	35%	34%	34%	42%	33%	34%	32%	38%	24%	33%	26%	28%	34.3%	27.8%	28.1%
<b>Total Revenue</b>	428.8	448.3	492.4	549.1	589.2	631.1	673.1	715.4	788.9	852.4	899.0	941.5	1918.6	2608.8	3481
QoQ growth %	11%	5%	10%	12%	7%	7%	7%	6%	10%	8%	5%	5%			
YoY growth %	40%	31%	38%	42%	37%	41%	37%	30%	34%	35%	34%	32%	38.0%	36.0%	33.5%
<b>Subscription</b>	387.6	402.7	449.5	499.7	543.3	585.3	626.6	666.1	740	798	851.2	891.1	1739.5	2421.3	3280
% of revenues	90.4%	89.8%	91.3%	91.0%	92.2%	92.7%	93.1%	93.1%	93.8%	93.6%	95%	95%	90.7%	92.8%	94.2%
YoY growth %	45%	39%	41%	45%	40%	45%	39%	33%	36%	36%	36%	34%	42.4%	39.2%	35.5%
<b>Professional services and other</b>	41.2	45.6	42.9	49.4	45.9	45.8	46.5	49.3	48.9	54.4	47.7	50.4	179.1	187.5	201
YoY growth %	7%	-10%	11%	20%	11%	0%	8%	0%	7%	19%	3%	2%	6.0%	4.7%	7.4%
<b>Total Cost of Revenue</b>	97.7	101.9	107.9	114.7	120.2	127.6	131.8	142.5	155.6	181	164.8	171.5	422.2	522.1	672
% of revenues	22.8%	22.7%	21.9%	20.9%	20.4%	20.2%	19.6%	19.9%	19.7%	21.2%	18%	18%	22.0%	20.0%	19.3%
<b>Gross Profit</b>	331.1	346.4	384.5	434.4	469	503.5	541.3	572.9	633.3	671.4	734.2	770.1	1496.4	2086.7	2808
Gross Margin %	77.22%	77.27%	78.09%	79.11%	79.60%	79.78%	80.42%	80.08%	80.28%	78.77%	82%	82%	78.0%	80.0%	80.7%
<b>Operating Expenses:</b>															
<b>Sales and marketing</b>	165.2	180	173.8	205.1	231.6	253.8	229.2	260.4	299.3	325	320.6	356.2	724.1	975	1301
% of revenue	38.50%	40.20%	35.30%	37.40%	39.30%	40.20%	34.10%	36.40%	37.90%	40.00%	35.67%	37.83%	172%	186%	193%
<b>Research and development</b>	62.2	66.8	74.9	80.2	88.2	93.7	99.7	110.9	128.5	133	134.5	139.0	284.1	392.5	535
% of revenue	14.50%	14.90%	15.20%	14.60%	15.00%	14.80%	14.80%	15.50%	16.30%	16.00%	14.97%	14.77%	67.3%	75.2%	79.5%
<b>General and administrative</b>	30.7	33.4	34.3	38.1	42.3	45.7	51.8	51.7	56.8	61	65.9	65.9	136.5	191.5	249
% of revenue	7.10%	7.40%	7.00%	6.90%	7.20%	7.20%	7.70%	7.20%	7.20%	7.20%	7.33%	7.00%	32.3%	36.7%	37.1%
<b>Depreciation &amp; Amortization</b>	25.2	27.2	29.4	32.1	33.4	35.2	37.9	43.1	55.4	53.2	53.5	56.3	113.9	149.6	218
% of revenue	5.9%	6.1%	6.0%	5.8%	5.7%	5.6%	5.6%	6.0%	7.0%	6.2%	5.9%	6.0%	27.0%	28.7%	32.5%
<b>Total Operating Expenses</b>	258.1	280.2	283	323.4	362.1	393.2	380.7	423	484.6	519	521.1	561.2	1144.7	1559	2085
<b>Operating Income</b>	73	66.2	101.5	111	106.9	110.3	160.6	149.9	148.6	152.4	213.0	208.9	351.7	527.7	723
Operating Margin %	17.02%	14.77%	20.61%	20.21%	18.14%	17.48%	23.86%	20.95%	18.85%	17.88%	23.70%	22.19%	83.3%	101%	107%
Effective tax rate	32%	32%	32%	32%	24%	25%	24%	9%	20%	20%	20%	20%			
<b>Non-GAAP Net Income</b>	54.9	39.0	69.0	79.0	104.7	88.1	129.0	145.5	128.9	138.0	167.2	164.9	241.9	467.3	598.9
net margin %	12.80%	8.70%	14.01%	14.39%	17.77%	13.96%	19.17%	20.34%	16.34%	16.19%	18.60%	17.51%	57.3%	89.5%	89.0%
<b>Non-GAAP EPS</b>	0.31	0.22	0.38	0.43	0.56	0.47	0.68	0.77	0.67	0.72	0.86	0.85			

자료: 블룸버그, 미래에셋대우 리서치센터 추정

표 5. 요약 손익계산서

(백만달러)	2013	2014	2015	2016	2017	2018
매출액	424.7	682.6	1,005.5	1,390.5	1,918.5	2,608.8
영업이익	-66.3	-151.8	-166.4	-422.8	-64.4	-42.4
세전이익	-71.2	-175.5	-193.0	-450.1	-113.4	-39.0
순이익	-73.7	-179.4	-198.4	-451.8	-116.8	-26.7
현금성 영업이익(EBITDA)	-37	-110	-106	-340	50	107
<b>(성장률, YoY)</b>						
매출액	74.2%	60.7%	47.3%	38.3%	38.0%	36.0%
영업이익	76.3%	-129.1%	-9.6%	-154.1%	84.8%	34.1%
순이익	97.9%	-143.4%	-10.6%	-127.7%	74.1%	77.1%
현금성 영업이익(EBITDA)	-55%	-194%	3%	-220%	115%	117%

자료: 블룸버그, 미래에셋대우 리서치센터

표 6. 요약 대차대조표

(백만달러)	2013	2014	2015	2016	2017	2018
유동자산	797.7	907.0	1,085.6	1,342.5	2,422.0	2,344.7
현금 및 단기금융자산	366.3	252.5	412.3	401.2	726.5	566.2
비유동자산	371	518	721	691	1,128	1,534
자산총계	1,168.5	1,424.8	1,807.1	2,033.8	3,550.2	3,879.1
유동부채	328.1	507.0	731.6	1,071.5	2,039.5	2,012.6
단기차입금	0	0	0	0	0	0
비유동부채	446	489	509	575	732	755
장기차입금 및 사채	415	443	475	508	630	662
부채총계	774.2	996.1	1,240.2	1,646.8	2,771.5	2,767.9
자본총계	394.3	428.7	566.8	387.0	778.7	1,111.2

자료: 블룸버그, 미래에셋대우 리서치센터

표 7. 요약 현금흐름표

(백만달러)	2013	2014	2015	2016	2017	2018
영업활동현금흐름	82	139	318	160	643	811
투자활동현금흐름	-402.8	-316.9	-231.7	-108.2	-883.9	-347.4
설비투자금액	-54.4	-87.5	-105.6	-150.5	-224.5	-233.1
재무활동현금흐름	568.6	70.8	80.3	-55.8	538.9	-607.4
연간현금변동	247.3	-113.8	159.9	-10.9	325.9	-159.3
잉여현금(FCF)	26	85	230	54	492	587

자료: 블룸버그, 미래에셋대우 리서치센터

표 8. 주요 주당데이터 및 비율 분석

(달러, 백만달러, %)	2013	2014	2015	2016	2017	2018
회계 주당순이익(EPS)	-0.54	-1.2	-1.3	-2.8	-0.7	-0.2
주당장부가액(BPS)	2.81	2.87	3.53	2.31	4.47	6.17
주당배당액(DPS)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
자기자본수익률(ROE)	-23.12	-43.60	-39.87	-94.74	-20.05	-2.83
총자산수익률(ROA)	-8.95	-13.84	-12.28	-23.53	-4.19	-0.72
배당성향	0	0	0	0	0	0
순차입금	-220	-225	-327	-392	-606	-836
순차입금비율	-55.7	-52.6	-57.6	-101.2	-77.8	-75.3

자료: 블룸버그, 미래에셋대우 리서치센터

## Appendix

표 9. 서비스나우 제품 소개

대분류	제품 분류	설명
IT Workflows	<b>IT Service Managements</b>	<b>실시간으로 IT 서비스 업무를 제공 및 업무 처리 절차 매뉴얼화로 사용자 편의성 극대화</b>
	Incident Management	게시판을 이용해 실시간으로 IT 서비스 문제 해결
	Problem Management	문제점의 원인을 찾고 미래 발생 가능한 문제 방지
	Virtual Agent	IT 생산성 향상을 위해 챗봇으로 상시 IT 서비스 제공
	Agent Intelligence	머신러닝을 이용해 문제 해결
	Performance Analytics	트렌드, 자원, 서비스 향상에 대해 예측하는 대시보드 제공
	Knowledge Management	직원들에게 요구사항에 따른 기업 정보 실시간 제공
	Asset and Cost Management	하드웨어/소프트웨어 IT 자원 비용, 수량, 계약 관리
	<b>IT Operations Management</b>	<b>IT 자원 운영과 관련해 자동화와 실시간 대응, 머신러닝 활용 등을 통해 효율 극대화</b>
	Discovery	온프레미스와 클라우드에서 통합적으로 발생하는 IT 업무에 대한 전체적인 관리
	Service Mapping	다양한 환경에서 IT 항목과 비즈니스 서비스가 어떻게 연동되고 있는지 맵핑
	Event Management	모니터링 틀에서 나오는 과도한 이벤트를 삭제하고 필요한 인사이트만 선택해 제공
	Operational Intelligence	서비스 오류가 발생하기 전에 AI 기능 등을 통해 IT 자원 오류 예방
	Cloud Management	비즈니스 리스크 최소화 및 비용 관리
	Orchestration	IT 업무 절차 자동화, 매뉴얼 태스크 제거 등
	<b>IT Business Management</b>	<b>전략적 포트폴리오 구성, 업무의 우선순위를 정해서 중요한 앱에 대한 스피트와 할당 시간을 높임</b>
	Application Portfolio Management	선호하는 아키텍처와 어플리케이션 위주로 포트폴리오 구성
	Demand Management	비즈니스에 도움이 되는 아이디어를 선정, 평가, 관리
	Resource Management	서비스나우에서 발생하는 모든 업무를 직원이 볼 수 있게 노출
Financial Planning	전체 프로젝트 포트폴리오 투자를 최적화	
Project Portfolio Management	전체 프로젝트 라이프사이클과 포트폴리오를 관리	
Test Management	테스트 절차 관리	
Financial Modeling	서비스나우 데이터에 기반해 IT 비용 예측, 보고서 작성	
Software Asset Management	소프트웨어 라이선스 데이터를 통해 필요한 기능을 선별해 비용 최적화 솔루션 제공	
Security Operations	기존 보안툴 효율적 사용위해 오케스트레이션, 자동화, 선별 등을 통해 엔진 응답 속도를 높임	
Governance, Risk, and Compliance	실시간으로 리스크, 거버넌스, 컴플라이언스를 모니터링하고 자동화, 선별 작업 진행	
Customer Workflows	<b>Customer Service Management</b>	<b>고객 관련 서비스 제공</b>
	Intelligent Routing	위치, 가능성, 기술에 따라 업무 순서 자동화
	Omni-Channel	고객 응답 웹, 전화, 채팅, 이메일 등 통합 관리
	Customer Data Management	관계사에 어카운트, 연락처, 제품, 자원 등 전반적인 자원 현황 제공
	Visual Task Assignment	고객 요청 사항을 적합한 부서에 할당
	Visual Workflow and Automation	업무 할당, 태스크, 서비스 과정을 간단한 드래그로 처리할 수 있도록 자동화
	Surveys, Virtual Agent	고객 설문조사, 챗봇 제공
	Field Service Management	기술적 요령과 가능성, 재고 상황에 따라 관리 업무 순서 설정
	Performance Analytics	고객 서비스 현황 데이터 분석 후 실시간 제공
	Financial Modeling	이용자 소비와 실제 비용을 연결해 비용 관리
Project Portfolio Management	전체 프로젝트 라이프사이클과 포트폴리오 관리	
Employee Workflows	<b>HR Service Delivery</b>	<b>HR 특화 솔루션</b>
	Case and Knowledge Management	문서 규격화, 직원 질문 응답
	Employee Service Center	직원 실시간 접속 가능 플랫폼
Now Platform 앱엔진	<b>Now Platform App Engine</b>	<b>워크플로우와 관련된 앱을 제공해 생산성 향상</b>
	Mobile Studio	모바일 앱 제작 기능 제공
	IntegrationHub	기존 데이터를 앱과 기타 디바이스와 연동하는 기능 제공
	Application Development	앱 개발 지원
	Agent Intelligence	머신러닝으로 일반적 업무를 자동화
Performance Analytics	트렌드 예측, 자원 우선순위 선별, 실시간 분석	
	Industries	특정 산업 최적화된 솔루션 제공: 금융 서비스, 헬스케어, 정부, 교육

자료: 서비스나우, 미래에셋대우 리서치센터

### Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.