



세일즈포스 (CRM.US)

AI 솔루션 경쟁력을 지속 보여줄 필요

- 동사는 클라우드 기반의 글로벌 1위 CRM 어플리케이션 업체
- 4분기 실적, 매출 및 손익 지표에서 컨센서스 대비 복합적 결과
- 데이터 기반 B2B 업체간 경쟁 심화, 점유율 증가로 보여줄 필요

실적 발표 이후 주가 조정

동사의 4Q25 실적은 Subscription and support revenues 등의 주요 탑라인 지표가 컨센서스를 하회한 반면, 영업이익 및 주당순이익 등 손익 지표는 컨센서스를 상회한 복합적 결과를 시현했다. AI 확장성 측면에서 상대적으로 탑라인 그로스를 중요 우선순위 팩터로 판단하며, 이와 함께 1Q26E 및 FY26E 가이드نس 지표가 컨센서스를 하회하면서 주가 조정의 빌미로 작용한 것으로 관측된다. 다만 단기 및 중기적 매출 창출 지표를 함의하는 Current RPO 및 Total RPO 가 시장 컨센서스를 상회한 것은 긍정적 팩터로 바라볼 수 있다. 동사는 연간 베이스로 영업마진율을 지속 개선시킨 레퍼런스가 존재하나 최근 분기별 매출이 전년동기비 그로스가 저감되는 등 성장성에 대한 확신이 떨어지고 있는 상황이다. 하지만 최근 분기 Total RPO 가 전년동기대비 11.4% 증가를 기록하면서 반등 여지를 보여준 것은 긍정적 여지로 작용할 수 있겠다. 전체적으로는 동사가 속한 글로벌 CRM 어플리케이션 시장점유율 1 위 업체로서의 위상을 견고히 가져가고 있으나, 1H24 기준의 해당 점유율이 20.7%로서 전년동기대비 1.4%p 감소되는 등 전체적으로 경쟁강도가 증가하는 모습이 관측되는 점은 리스크 요인으로 작동할 수 있겠다.

AI 솔루션 경쟁력 입증 이슈

향후 데이터 기반 B2B 솔루션을 제공하는 글로벌 업체들도 클라우드 기반의 다양한 영역에서 상당히 강력한 강도로 충돌할 수 있을 것으로 판단하며 기존의 영역에서 강점을 가지더라도 클라이언트 대상의 명확한 부가가치 제공에 있어 경쟁사 대비 약점을 노출하게 되면 현재 축적된 레퍼런스를 공고히 유지하지 못할 개연성이 있다. 이는 CRM 영역 이외 클라우드 중심의 전체 영역에 해당될 수 있는 바, 동사의 주력 솔루션인 Agentforce 기반의 경쟁력을 고객 대상 부가가치로 인정받아 지속적인 탑라인 그로스를 동인할 필요가 명확하다고 할 수 있겠다. 결론적으로는 향후 기업가치를 결정할 주요 변수는 구독 기반의 매출, 고객 어카운트 및 RPO 그로스 수준일 것으로 종합 판단한다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('25.2.26): \$307.33

목표주가 컨센서스: \$390.78

▶ 투자 의견 컨센서스

매수	보유	매도
75%	24%	2%

Stock Data

산업분류	소프트웨어
S&P 500 (1/29)	5,956.06
현재주가/목표주가	307.33 / 390.78
52주 최고/최저 (\$)	369 / 212
시가총액 (백만\$)	294,115
유통주식 수 (백만)	928
일평균거래량 (3M)	6,707,868

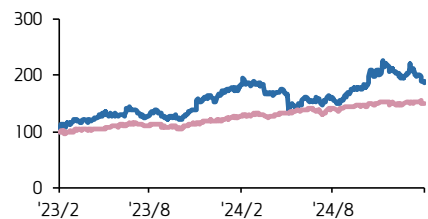
Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY24	FY25	FY26E	FY27E
매출액	34,857	37,895	41,213	45,033
영업이익	10,632	12,498	13,934	15,607
OPM(%)	30.5	33.0	33.8	34.7
순이익	8,087	9,930	10,924	12,406
EPS	8.2	10.2	11.2	12.6
증가율(%)	56.9	24.1	9.5	13.0
PER(배)	50.8	50.0	27.5	24.4
PBR(배)	4.6	5.3	4.4	4.0
ROE(%)	13.7	16.4	15.6	15.6
배당수익률(%)	0.0	0.5	0.6	0.6

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	-8.1	-8.0	15.9	2.3
S&P Index	1.3	-2.4	6.0	17.5

('23.2.27=100) — 세일즈포스 — S&P500



자료: 데이터 스트림 컨센서스, 키움증권 리서치

세일즈포스 4분기 실적 분석

(USDbn)	4Q25	Consensus	%differ
Total Revenue	10.0	10.0	-0.5%
Subscription and support	9.5	9.5	-0.7%
Sales	2.1	2.2	-1.7%
Service	2.3	2.4	-1.7%
Platform and Other	1.9	1.9	3.2%
Marketing and Commerce	1.4	1.4	-1.0%
Integration and Analytics	1.7	1.7	-1.2%
Professional services and other	0.5	0.5	3.1%
Current RPO	30.2	30.1	0.3%
Total RPO	63.4	62.0	2.3%
Non-GAAP Income from Operations	3.3	3.3	0.3%
Non-GAAP Operating Margin	33.1%	32.8%	0.3%p
Non-GAAP Net Income	2.7	2.6	6.1%
Non-GAAP Diluted Earnings Per Share(USD)	2.78	2.61	6.4%

주1: RPO (Remaining performance obligation)
 주2: 컨센서스는 4분기 실적발표 당일 블룸버그 기준
 자료: Salesforce, Bloomberg, 키움증권 리서치

세일즈포스 1Q26E 가이드런스 지표 분석

(USDbn)	Guidance	Estimate	%differ
Total Revenue	9.7	9.9	-1.8%
Non-GAAP Diluted Earnings Per Share(USD)	2.54	2.62	-3.2%

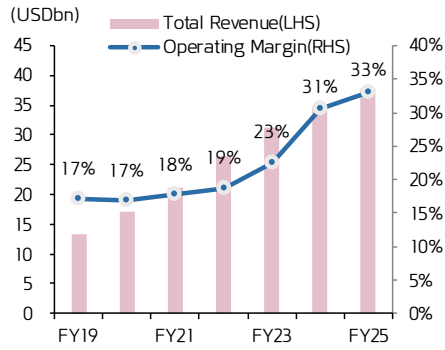
주1: Total Revenue 가이드런스는 USD9.71bn - USD9.76bn 중간값 적용
 주2: Non-GAAP Diluted Earnings Per Share 가이드런스는 USD2.53 - USD2.55 중간값 적용
 주3: 추정치는 4분기 실적발표 당일 블룸버그 컨센서스 기준
 자료: Salesforce, Bloomberg, 키움증권 리서치

세일즈포스 FY26E 가이드런스 지표 분석

(USDbn)	Guidance	Estimate	%differ
Total Revenue	40.7	41.5	-1.8%
Non-GAAP Operating Margin	34.0%	33.9%	0.1%p
Non-GAAP Diluted Earnings Per Share(USD)	11.13	11.19	-0.6%

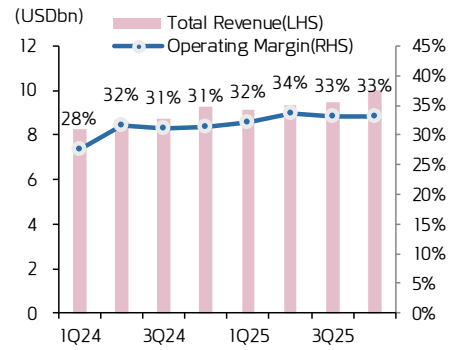
주1: Total Revenue 가이드런스는 USD40.5bn - USD40.9bn 중간값 적용
 주2: Non-GAAP Diluted Earnings Per Share 가이드런스는 USD11.09 - USD11.17 중간값 적용
 주3: 추정치는 4분기 실적발표 당일 블룸버그 컨센서스 기준
 자료: Salesforce, Bloomberg, 키움증권 리서치

세일즈포스 연간 실적 추이



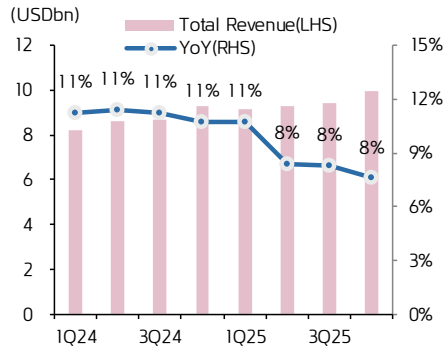
주: Operating Margin (Non-GAAP 기준)
 자료: Salesforce, Bloomberg, 키움증권 리서치

세일즈포스 분기 실적 추이



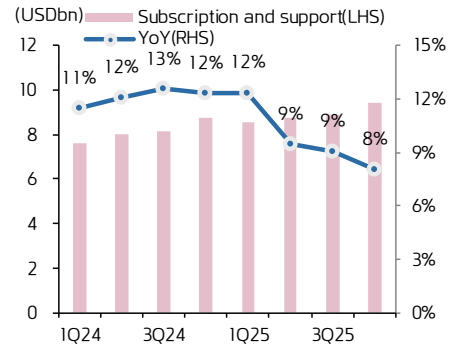
주: Operating Margin (Non-GAAP 기준)
 자료: Salesforce, Bloomberg, 키움증권 리서치

세일즈포스 분기 매출 추이



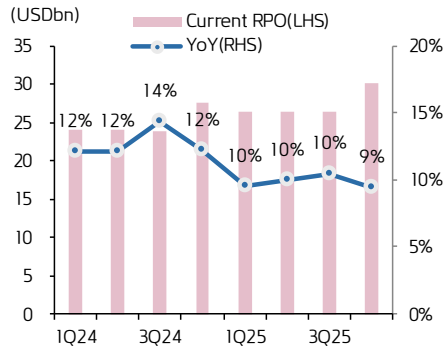
자료: Salesforce, Bloomberg, 키움증권 리서치

세일즈포스 구독 및 지원 매출 추이



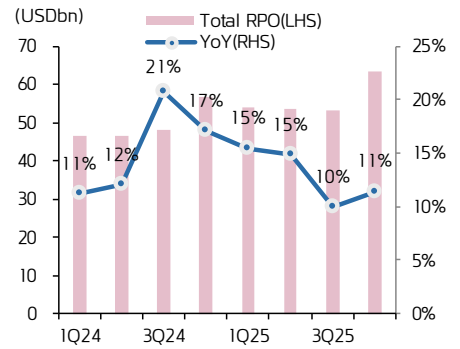
자료: Salesforce, Bloomberg, 키움증권 리서치

세일즈포스 Current RPO 매출 추이



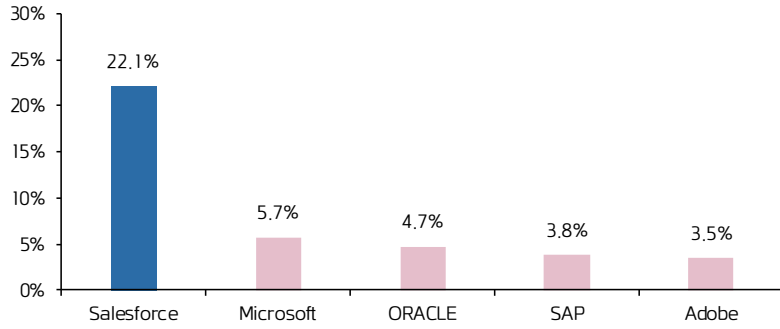
주: RPO (Remaining performance obligation)
 자료: Salesforce, Bloomberg, 키움증권 리서치

세일즈포스 Total RPO 매출 추이



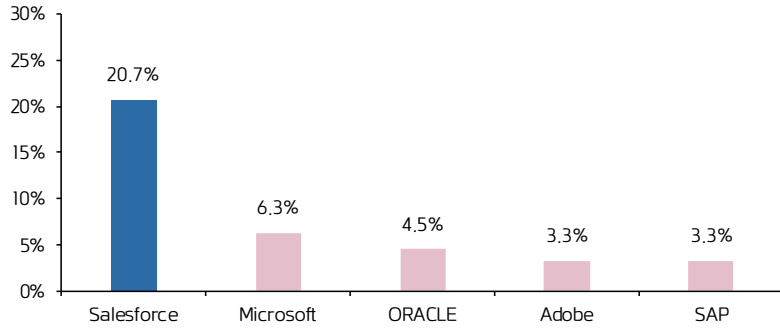
주: RPO (Remaining performance obligation)
 자료: Salesforce, Bloomberg, 키움증권 리서치

CRM Applications 1H23 주요 업체별 점유율



주: Worldwide Semiannual Software Tracker, November 2023
 자료: IDC, Salesforce, 키움증권 리서치

CRM Applications 1H24 주요 업체별 점유율



주: Worldwide Semiannual Software Tracker, October 2024
 자료: IDC, Salesforce, 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.