



세일즈포스 (CRM.US)

AI 경쟁력을 실적으로 보여줄 필요

- 동사 1Q26E 매출액 전년동기대비 6.7% 증가로 하향 안정화 예상
- 동사 직원수 주요 B2B 솔루션 중에서 상단 수준, 노동집약적 구조
- CRM 포함 주요 B2B 세그먼트에서 점유율 수성 및 고객 강화 필요

1Q26E 실적 분석

동사의 1Q26E 실적은 매출액 97 억달러로 전년동기대비 6.7% 증가로서 분기별 성장세가 하향 안정화되는 등 AI를 중심으로 한 중장기 성장성에 대한 확신이 얻어지는 약점을 내포하고 있다. 다만 해당 분기 RPO가 599 억달러로 전년동기대비 11.2% 증가하면서 매출액 증가율 대비 다소 우호적 지표를 기록하고 있기에 해당 지표에 대한 그로스가 강화된다면 중기 이상으로는 매출 성장성에 대한 회복을 할 수 있으므로 이에 대한 모니터링이 필요하다고 할 수 있다.

인당 생산성 지표 이슈

동사의 최근 회계연도말 기준 직원수는 7.6 만명으로 글로벌 주요 B2B 솔루션 업체 중에 상단 수준을 기록하고 있으며 이를 당해 연도 매출로 나눈 인당 생산성 지표는 49.6 만달러로 중간 수준을 기록하면서 전년비 3.4% 증가에 그치고 있다. 이는 동사의 매출 구조가 다소 노동집약적인 특성을 나타내는 것으로 해석될 수도 있으며, AI 에이전트 경쟁력 강화 측면에서 AI 본연 서비스 경쟁력만으로 고객군 및 RPO 확장성을 보여야 할 필요성이 존재한다 할 수 있다.

B2B 시장 경쟁강도 강화

올해는 AGI, ASI를 추구하는 빅테크간의 경쟁 뿐만 아니라 B2B 솔루션 업체간 고객 밸류체인을 포괄한 토탈 솔루션 내에서 AI 기반 부가가치의 상대적 경쟁력을 두고 상호 치열한 경쟁이 발현될 것으로 판단한다. 이에 동사는 메인 세그먼트인 CRM을 포함해 주요 B2B 에어리어에서 점유율 수성 및 고객 강화 등을 통해 지속 성장성에 대한 확신을 재무적 수치로 보여줄 필요가 존재한다고 할 수 있으며, 특히 매출, 고객군 및 RPO 등 주요 지표의 전년비 증가율이 회복되는 것을 확인한 후에 좀더 긍정적인 투자 모멘텀이 형성될 수 있을 것으로 판단한다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('25.3.28): \$269.97

목표주가 컨센서스: \$376.13

▶ 투자 의견 컨센서스

매수	보유	매도
75%	24%	2%

Stock Data

산업분류	소프트웨어
S&P 500 (3/28)	5,580.94
현재주가/목표주가	269.97 / 376.13
52주 최고/최저 (\$)	369 / 212
시가총액 (백만\$)	259,441
유통주식 수 (백만)	936
일평균거래량 (3M)	6,751,878

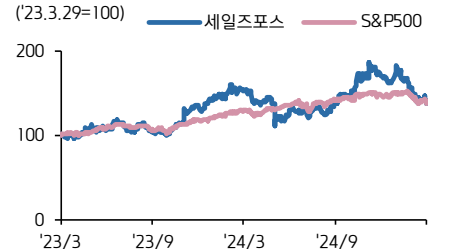
Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY24	FY25	FY26E	FY27E
매출액	34,857	37,895	40,841	44,622
영업이익	10,632	12,498	13,865	15,483
OPM(%)	30.5	33.0	33.9	34.7
순이익	8,087	9,930	10,935	12,343
EPS	8.2	10.2	11.2	12.5
증가율(%)	56.9	24.1	9.4	12.3
PER(배)	50.8	48.2	24.2	21.5
PBR(배)	4.6	5.4	3.9	3.5
ROE(%)	13.7	16.4	15.3	15.8
배당수익률(%)	0.0	0.5	0.7	0.7

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	-19.3	-9.4	-2.4	-10.4
S&P Index	-5.1	-6.3	-2.7	6.2

('23.3.29=100)



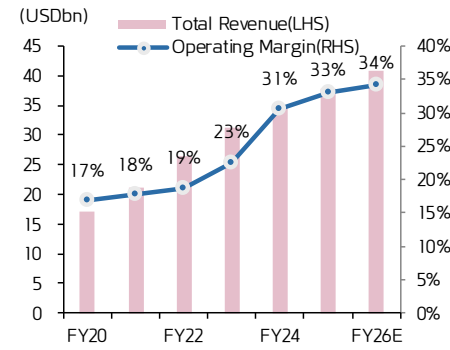
자료: 데이터 스트림 컨센서스, 키움증권 리서치

세일즈포스 1Q26E 실적 분석

(USDbn)	1Q26E	1Q25	YoY	4Q25	QoQ
Total Revenue	9.7	9.1	6.7%	10.0	-2.4%
Subscription and support	9.2	8.6	7.5%	9.5	-2.3%
Sales	2.2	2.0	8.1%	2.1	1.2%
Service	2.3	2.2	7.6%	2.3	0.9%
Platform and Other	1.9	1.7	8.8%	1.9	-2.6%
Marketing and Commerce	1.4	1.3	6.0%	1.4	0.1%
Integration and Analytics	1.5	1.4	5.6%	1.7	-13.5%
Professional services and other	0.5	0.5	-3.6%	0.5	-2.5%
Current RPO	29.0	26.4	10.0%	30.2	-3.8%
Total RPO	59.9	53.9	11.2%	63.4	-5.5%
Non-GAAP Income from Operations	3.2	2.9	8.5%	3.3	-3.8%
Non-GAAP Operating Margin	32.6%	32.1%	0.5%p	33.1%	-0.5%p
Non-GAAP Net Income	2.5	2.4	3.6%	2.7	-7.9%
Non-GAAP Diluted Earnings Per Share(USD)	2.55	2.44	4.4%	2.78	-8.4%

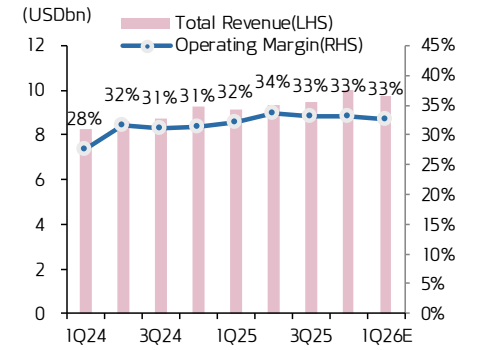
주1: 추정치는 Bloomberg 데이터 기준
 주2: RPO (Remaining performance obligation)
 자료: Salesforce, Bloomberg, 키움증권 리서치

세일즈포스 연간 실적



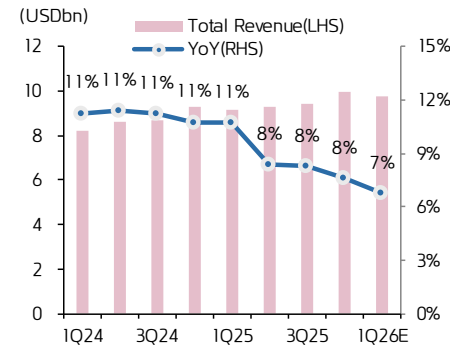
주1: 추정치는 Bloomberg 데이터 기준
주2: Operating Margin (Non-GAAP 기준)
자료: Salesforce, Bloomberg, 키움증권 리서치

세일즈포스 분기 실적



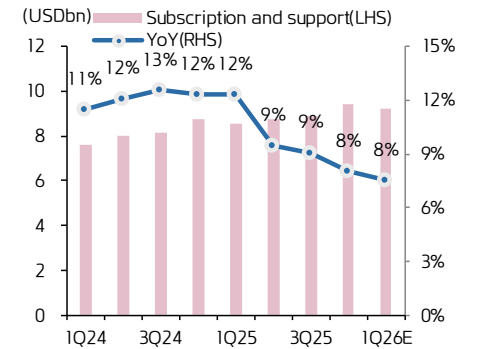
주1: 추정치는 Bloomberg 데이터 기준
주2: Operating Margin (Non-GAAP 기준)
자료: Salesforce, Bloomberg, 키움증권 리서치

세일즈포스 분기 매출



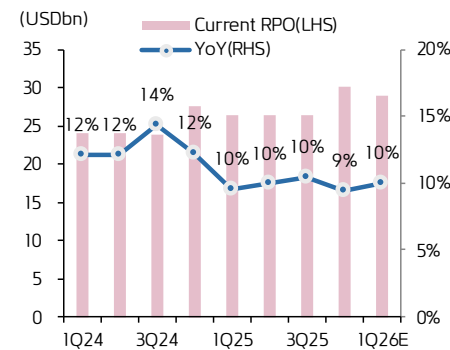
주: 추정치는 Bloomberg 데이터 기준
자료: Salesforce, Bloomberg, 키움증권 리서치

세일즈포스 구독 및 지원 매출



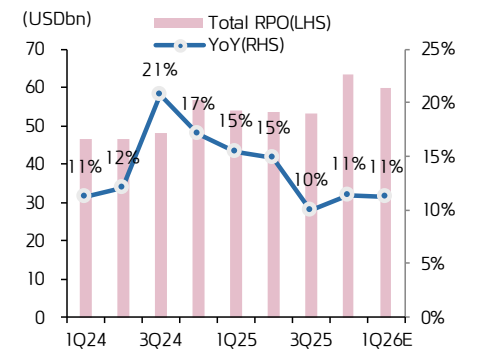
주: 추정치는 Bloomberg 데이터 기준
자료: Salesforce, Bloomberg, 키움증권 리서치

세일즈포스 Current RPO



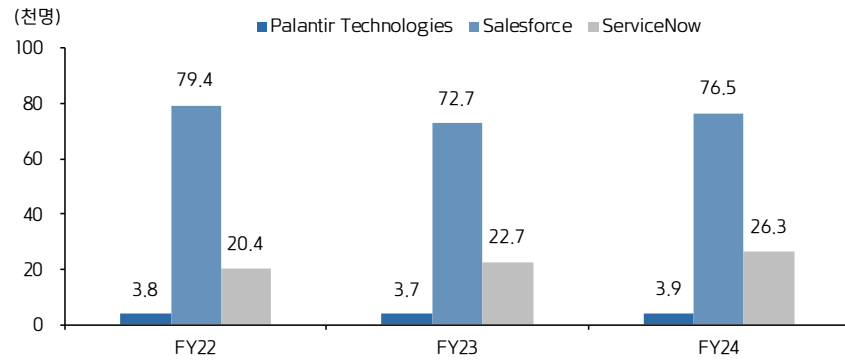
주1: 추정치는 Bloomberg 데이터 기준
주2: RPO (Remaining performance obligation)
자료: Salesforce, Bloomberg, 키움증권 리서치

세일즈포스 Total RPO



주1: 추정치는 Bloomberg 데이터 기준
주2: RPO (Remaining performance obligation)
자료: Salesforce, Bloomberg, 키움증권 리서치

주요 B2B 솔루션 업체 연간 직원수 비교



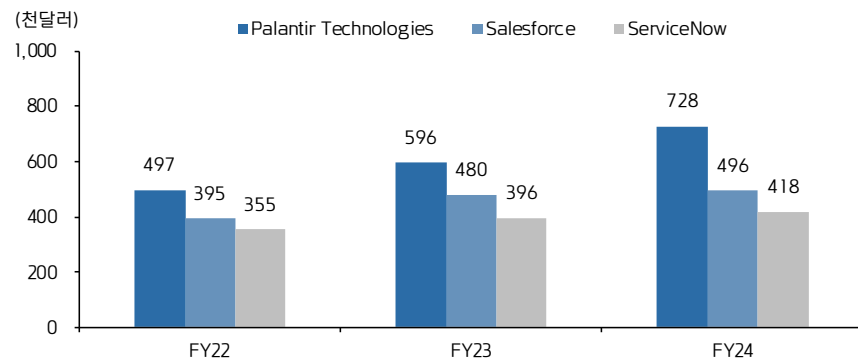
주1: 세일즈포스 회계연도 기간은 FY23-FY25 기준

주2: 세일즈포스 인력 1월말 기준, 나머지 회사는 연말 기준

주3: 팔란티어 테크놀로지 및 서비스나우 인력은 풀타임 기준

자료: 각 사, 키움증권 리서치

주요 B2B 솔루션 업체 인당 생산성 비교



주1: 세일즈포스 회계연도 기간은 FY23-FY25 기준

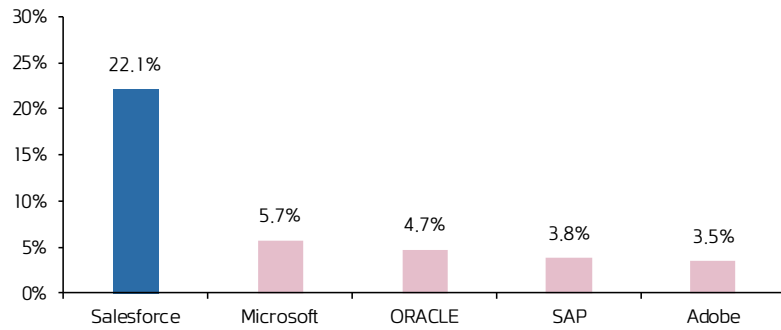
주2: 세일즈포스 인력 1월말 기준, 나머지 회사는 연말 기준

주3: 팔란티어 테크놀로지 및 서비스나우 인력은 풀타임 기준

주4: 연도별 직원수 대비 매출액 비율로 산출

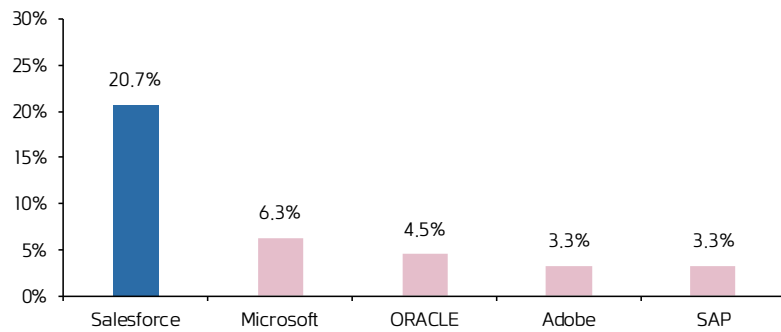
자료: 각 사, 키움증권 리서치

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.
- "팔란티어 테크놀로지" 종목은 3월 31일 해외관심종목에 언급된 바 있습니다.

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.