한화투자증권

Earnings Flash

| 2025년 12월 4일

[해외기업분석]

기업명	Salesforce, Inc.	티커	CRM

▶ Analyst 임해인
haein.lim@hanwha.com
3772-7799

▶주가 DATA

컨센서스 목표주가/투자의견	352.92 / Not Rated
현재 주가(12/3, 달러)	238.72
상승여력	▲ 36.5%
시가총액(백만 달러)	227,261
발행주식수(천주)	952,000
52주 최고가 / 최저가(달러)	369 / 221.96
90일 일평균 거래대금(백만 달러)	2,120.3
거래소	New York
국가명	UNITED STATES
티커	CRM US EQUITY
산업	정보기술

▶주가수익률

(단위: %, %p)

	1개월	3개월	12개월
절대수익률	-8.7	-6.9	-28.0
상대수익률 (S&P500)	-8.6	-13.1	-41.2

▶예상치대비 분기 실적 비교

(단위: 백만 달러, 달러, %, %p)

	FY 3Q25	FY 2Q26	FY 3Q26	YoY	QoQ	컨센서스	차이
매출액	9,444	10,236	10,259	8.6	0.2	10,282	-0.2
조정 영업이익	3,123	3,509	3,639	16.5	3.7	3,511	3.6
조정 EPS	3.08	3.56	3.25	5.5	-8.7	2.86	13.6

* Non-GAAP 기준

▶Review Comment

- 매출액 102.6억 달러(YoY +8.6%, 고정 통화 기준 +8%)로 2개 분기 연속 최고치 경신, 예상치 0.2% 하회. 조정 EPS는 3.25 달러(YoY +5.5%)로 컨센서스 13.6% 상회. 조정 영업이익률 35.5%(YoY +2.4%p) 달성
- 구독 및 지원 매출 97.3억 달러(YoY +9.5%, 고정 통화 기준 +9%), 전문 서비스·기타 매출 5.3억 달러(YoY -5.7%) 기록
- 클라우드별 매출액: 세일즈 23억 달러(YoY +8.4%), 서비스 25억 달러(YoY +9.1%), 플랫폼·기타 21.8억 달러(YoY +19.5%), 마케팅·상용 13.6억 달러(YoY +2%), 종합·분석 13.9억 달러(YoY +6.1%)
- 총 수주잔고 595억 달러, 청구 금액 87억 달러로 *현행 수주잔고는 294억 달러(YoY +10.9%) 확보
- 데이터 클라우드 및 AI *ARR은 3분기에 약 14억 달러(YoY +114%) 달성. Agentforce는 출시 이후 18,500건 이상 계약 체결. 데이터 클라우드 및 Agentforce의 3분기 신규 계약 중 50% 이상이 기존 고객의 확장 투자를 통해 발생(2분기 40%)
- 분기 내 38억 달러 자사주 매입, 4억 달러 배당금 지급. 자사주 매입 프로그램 총 승인 금액(500억 달러) 중 누적 281억 달러 사용

▶실적발표 이후 주가 동향

- 역사적 최저 밸류에이션·강력한 AI 성장률에도 불구, AI의 매출 기여가 초기 단계에 머물러 주가 반응 제한적. 시간 외 +1.8%

* ARR: 연간 반복 매출 / 현행 수주잔고(cRPO): 아직 인식하지 않은 계약 매출 중 12개월 내 인식될 것으로 예상되는 금액

▶Guidance 분기

(단위: 백만 달러, 달러, %, %p)

	FY 4Q25	FY 4Q26	YoY	컨센서스	차이
매출액	9,993	11,180	11.9	10,911	2.5
조정 EPS	2.78	3.03	9.0	3.03	0.0

▶Guidance 연간

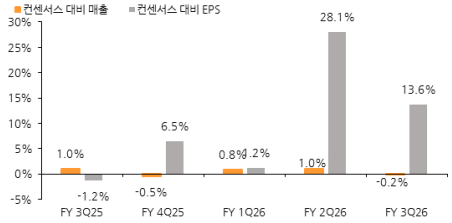
	FY 2025	FY 2026	YoY	컨센서스	차이
매출액	37,895	41,500	9.5	41,245	0.6
조정 EPS	10.20	11.76	15.3	11.37	3.4

▶Guidance / 향후 실적 Comment

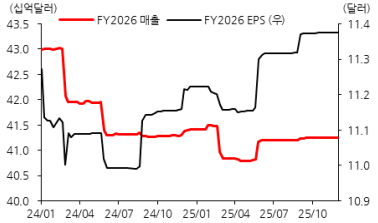
- FY 2026 매출액 가이던스를 412억 달러에서 415억 달러(고정 통화 기준 YoY +9%, Informatica 인수 완료 영향 +0.8%p 반영)로 상향. 조정 EPS는 11.35 달러에서 11.76 달러로 상향. 구독 및 지원 부문 매출 성장률은 고정 통화 기준 YoY +10%를 소폭 하회할 것으로 예상
: 조정 영업이익률 가이던스 34.1%로 유지, 영업현금흐름 성장률은 YoY +12.5%에서 +13.5%로 상향
- FY 4Q26 가이던스는 매출액 111.8억 달러, EPS 3.03 달러로 제시. 각각 예상치 2.5% 상회 및 부합
: 현재 수주잔고는 약 YoY +15%, 고정 통화 기준 +13% 전망(vs. 2분기 +11%, 고정 통화 기준 +11%)
- 장기 전략 및 전망 제시: ① 연간 매출 600억 달러 이상 목표 ② 12 ~ 18개월 내 매출 증가세 재가속화 ③ Data 360, MuleSoft, Informatica로 구성된 데이터 인프라 내년 연간 매출 100억 달러 달성 목표

▶주가추이

▶컨센서스 대비 실적



▶Consensus 추이



[Compliance Notice]

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (임해인) 저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

종목투자등급: 당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다. 산업 투자의견: 당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

매수	82.9%	중립	17.1%	매도	0.0%	합계	100.0%

(기준일: 2025년 9월 30일)