세일즈포스(CRM.US)

기업 코멘트

2026. 2. 26 | 해외 기업 분석

Analyst 김재임 jamie@hanafn.com

RA 송종원 1223sjw@hanafn.com

AI 사업 호조에도 전사 성장 반등은 아직

에이전트포스 성과 고무적, 그러나 4분기 cRPO & FY27년 매출 가이던스 기대치 다소 하회

- FY26년 4분기 실적 발표 후 시간외거래에서 CRM 주가는 -5% 하락. 4분기 EPS가 컨센을 25% 상회하는 서프라이즈를 기록하고, 에이전트포스 성과는 상당히 고무적이었으나, 전체 성장성을 가늠하는 핵심 지표인 4분기 cRPO와 FY27년 매출 가이던스가 시장 기대치를 다소 하회한 점이 실망으로 작용.
- CRM을 비롯한 소프트웨어 섹터 전반의 투자자 불안감은 AI가 기존 SaaS 시장을 잠식할 수 있다는 우려에서 비롯됨. 따라서 AI 신제품의 호실적이 다소 정체된 전사 매출 성장으로 직결되고 있다는 명확한 확인이 필요한 시점. 이런 관점에서 이번 4분기 실적과 FY27 가이던스는 시장의 불안감을 해소하기엔 역부족이었음.
- CRM의 AI 에이전트 서비스인 '에이전트포스' 성과는 매우 긍정적. 에이전트포스 ARR이 8억 달러(+169% yoy)로 전분기 5.4억에서 빠르게 확대. 에이전트포스, 데이터 360, 인포메티카를 포함한 전략적 AI 서비스 전체 ARR은 29억 달러로 200% 이상 증가. 특히 최상위 프리미엄 라인의 신규 계약 규모가 전분기대비 3배 확대. 4분기 에이전트포스 & 데이터 360 계약의 60% 이상이 기존 고객 계약 확장에서 발생한 점은 에이전트포스의 높은 효율성과 고객 만족도를 방증
- 4분기 cRPO 성장은 환율 & 인수 효과 제외 기준 9%로 가이던스 부합. 그러나 기존에 가이던스를 100~150bps 상회하던 패턴을 감안하면 기대치에 부족. 2027년 매출 가이던스는 10~11% 성장을 전망했으나 인포메티카 인수 효과를 제외한 자체 사업 성장은 한 자릿수에 그친다는 점이 아쉬운 요인
- 연간 영업 현금 흐름 150억 달러 돌파, 500억 규모의 초대형 자사주 매입 발표는 CRM의 펀더멘털이 견고하고 현재 주가 밸류에이션 매력도에 대한 경영진의 확신을 입증. 그러나 AI 전환에 따른 SaaS 산업 내 불확실성은 당분간 지속될 것으로 보이며, 투자 심리를 반전시킬 만한 전사 차원의 뚜렷한 성장 가속화를 단기적으로 기대하기는 어렵다는 점에서 기존의 보수적인 관점을 유지.

주요 지표 & 가이던스

- FY26 4분기 매출액 112억 달러(+12% YoY), 조정 OPM 34.2%로 시장 컨센 부합. 조정 EPS는 3.81달러로 컨센을 25% 상회. 단기 잔여계약가치(cRPO)는 전년 대비 16% 성장(CC 기준 13%)하며 예상치를 1%p 상회. 인포매티카 인수로 인한 기여분은 4%p. CC기준, 자체 성장만 보면 cRPO 성장은 9%로 가이던스 부합 수준
- FY27 1분기 가이던스 매출 110.3~110.8억 달러(+12~13% YoY), 조정 EPS 3.11~3.13 달러 제시하며 시장 예상치 110억, 3.01 달러를 소폭 상회. cRPO 성장률은 전년대비 14%(CC기준 13%)를 제시. FY27 연간 가이던스 458~462억 달러(+10~11% YoY), 조정 OPM 34.3%, 조정 EPS 13.11~13.19 달러 제시, 매출은 컨센을 소폭 하회, 수익성 지표는 부합
- FY27에는 마진 확대(34.3%, +20bp)를 목표로 하면서도, 1) 퍼블릭 클라우드 기반 차세대 인프라 고도화, 2) 신규 계약을 담당하는 영업 인력 생산성 확대, 3) 고객 데이터·AI 도입을 지원하는 FDE(Field Data Engineer) 확충에 집중 투자를 지속할 예정

AI 수익화 관련 진행 사항

- AI 수익화는 1) 프리미엄 SKU 업그레이드 2) 사용자수 (Seat) 확대 3) 고객 대면 에이전트용 사용량 기반 크레딧 3가지 축으로 전개 중
- 1) 프리미엄 SKU 업그레이드 중심 가속화 . 프리미엄 서비스 SKU 신규 계약이 QoQ 3배 성장하며 빠르게 확대. 기존 고객들이 상위 에디션 전환을 통해 AI 기능을 기본 내재화하고 있음. 에이전트포스 및 Data 360 ARR(인포매티카 포함) 29억달러로 YoY 200% 이상 성장, 이 중 에이전트포스 ARR 약 8억달러(YoY +169%) 기록하며 상위 SKU 중심 확산 지속
- 2) 사용자수(Seat) 확대를 통한 매출 성장 병행 중. AI 기능 탑재로 ROI 개선되면서 기존에 도입하지 못했던 조직·부서로 확산되는 구조 형성 중. 상위 10대 대형 계약 대부분에서 좌석 확대가 포함되었고, 프리미엄 SKU 업그레이드와 병행되는 형태. 에이전트 도입이 앱 활용도를 높이며 추가 라이선스 확대로 연결되는 선순환 구조 갖춤
- 3) 고객대면 에이전트용 사용량 기반 크레딧(플렉스 크레딧) 판매 확대. 신규 에이전트포스 계약 중 약 50%가 크레딧 기반 구조로 체결되며, 고객 접점 자동화 수요 증가가 반영되고 있음. AI 에이전트가 실제로 완료한 하나의 업무 단위인 'Agentic Work Unit(AWU)'이 누적 24억건(FY26 4분기 동안 7.7억 건)에 도달하며, 실제 업무 수행 단위 기반으로 사용량이 확대되고 있음. 다만, 사용량 기반 특성상 cRPO 기여는 제한적이나, 소비 증가가 매출 인식으로 직결되는 구조로 중장기 성장성 확보 중

도표 1. 세일즈포스 4QFY26 주요 실적 지표

	실적 결과	가이던스	시장 예상치
매출액(백만USD)	11,200	11,130~11,230	11,190
yoy 증가	+12%	+11~12%	+12%
조정 OPM	34.2%	34.2~34.5%	34.1%
GAAP EPS(USD)	2.08	1.47~1.49	1.61
조정 EPS(USD)	3.81	3.02~3.04	3.05
*단기 잔여계약가치(CRPO) 증가(yoy)	+16%	+15%	+14~15%

주: 1. 조정(Non-GAAP) 기준은 GAAP 실적에서 주식보상비용, 무형자산 감가상각비용 및 일회성 요인을 제외한 기준
2. *단기 잔여계약가치는 향후 12개월내에 매출로 인식되는 수주잔고 개념 (Current Remaining Performance Obligation)
자료: 세일즈포스닷컴, LSEG 시장예상치, 하나증권

도표 2. 1QFY27 가이던스: 시장 예상치 비교

	1QFY27	
	가이던스	시장 예상치
매출액(백만 USD)	11,030~11,080	11,026
yoy 증가	+12~13%	+12%
조정 EPS(USD)	3.11~3.13	3.01
단기 잔여계약가치 증가(yoy)	+14%(동일 통화 기준 13%)	-

자료: 세일즈포스닷컴, LSEG 시장예상치, 하나증권

도표 3. FY27 연간 가이던스

	가이던스	시장 예상치
매출액(백만 USD)	45,800~46,200	46,171
yoy 증가	+10~11%	+11%
GAAP OPM	20.9%	-
조정 OPM	34.3%	34.8%
GAAP EPS(USD)	7.85~7.93	8.32
조정 EPS(USD)	13.11~13.19	13.12
영업현금흐름 성장	+9~10%	+9.3%

자료: 세일즈포스닷컴, 하나증권

도표 4. 세일즈포스닷컴: 분기 실적 추이

(단위: 백만USD, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26	1Q27E	2Q27E
매출액	**9,133**	**9,325**	**9,444**	**9,993**	**9,829**	**10,236**	**10,259**	**11,201**	**10,998**	**11,383**
YoY 증가	10.7%	8.4%	8.3%	7.6%	7.6%	9.8%	8.6%	12.1%	11.9%	11.2%
회원제기반 매출액	**8,585**	**8,764**	**8,879**	**9,451**	**9,297**	**9,690**	**9,726**	**10,675**	**10,462**	**10,826**
YoY 증가	12.3%	9.5%	9.1%	8.0%	8.3%	10.6%	9.5%	13.0%	12.5%	11.7%
매출총이익	**6,971**	**7,166**	**7,339**	**7,776**	**7,564**	**7,994**	**8,004**	**8,693**	**8,531**	**8,870**
매출총이익률	76.3%	76.8%	77.7%	77.8%	77.0%	78.1%	78.0%	77.6%	77.6%	77.9%
총 영업비용	**5,262**	**5,383**	**5,446**	**5,956**	**5,622**	**5,662**	**5,816**	**6,824**	**6,195**	**6,291**
YoY 증가	-7.9%	7.4%	7.5%	8.0%	6.8%	5.2%	6.8%	14.6%	10.2%	11.1%
조정 기준										
영업이익	**2,928**	**3,144**	**3,123**	**3,303**	**3,172**	**3,509**	**3,639**	**3,836**	**3,697**	**3,957**
영업이익률	32.1%	33.7%	33.1%	33.1%	32.3%	34.3%	35.5%	34.2%	33.6%	34.8%
순이익	**2,407**	**3,135**	**2,969**	**2,707**	**2,499**	**3,422**	**3,738**	**3,584**	**2,887**	**3,091**
EPS (USD)	**2.44**	**3.22**	**3.08**	**2.78**	**2.58**	**3.56**	**3.25**	**3.83**	**3.00**	**3.22**

자료: 세일즈포스닷컴, 하나증권

도표 5. 잔여계약가치 분기말 추이

(단위: 십억USD, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26
단기 잔여계약가치	21.5	21.5	20.9	24.6	24.1	24.1	23.9	27.6	26.4	26.5	26.4	30.2	29.6	29.4	29.4	35.1
YoY 증가	21	15	11	12	12	12	14	12	10	10	10	9	12	11	11	16
장기 잔여계약가치	20.5	20.1	19.1	24.0	22.6	22.5	24.4	29.3	27.5	27.0	26.7	33.2	31.3	30.5	30.1	37.3
YoY 증가	19	15	9	11	10	12	28	22	22	20	9	13	14	13	13	12
전체 잔여계약가치	42.0	41.6	40.0	48.6	46.7	46.6	48.3	56.9	53.9	53.5	53.1	63.4	60.9	59.9	59.5	72.4
YoY 증가	20	15	10	11	11	12	21	17	15	15	10	11	13	12	12	14

주: 1. 회계연도 1월 결산
2. 단기 잔여계약가치는 향후 12개월 내에 매출액으로 전환될 계약 규모. 장기 잔여계약가치는 향후 12개월 이후에 매출액으로 전환될 계약 규모
자료: 세일즈포스닷컴, 하나증권

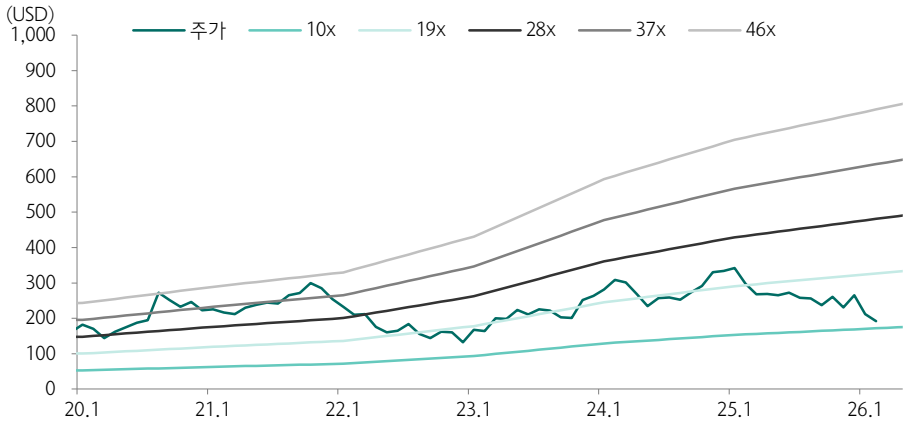
도표 6. 세일즈포스닷컴: 연간 실적 추이

(단위: 백만USD, %)

	2024	2025	2026	2027F	2028F
매출액	**34,857**	**37,895**	**41,525**	**46,017**	**50,364**
YoY 증가	11.2%	8.7%	9.6%	10.8%	9.4%
회원제기반 매출액	**32,537**	**35,679**	**39,388**	**43,682**	**47,729**
YoY 증가	12.1%	9.7%	10.4%	10.9%	9.3%
매출총이익	**26,316**	**29,252**	**32,255**	**35,846**	**39,407**
매출총이익률	75.5%	77.2%	77.7%	77.9%	78.2%
총 영업비용	**21,305**	**22,047**	**23,924**	**25,542**	**27,212**
YoY 증가	-3.0%	3.5%	8.5%	6.8%	6.5%
조정 기준					
영업이익	**10,632**	**12,498**	**14,156**	**16,052**	**18,118**
영업이익률	30.5%	33.0%	34.1%	34.9%	36.0%
순이익	**8,087**	**9,930**	**11,969**	**12,567**	**14,266**
EPS (USD)	8.22	10.20	12.52	13.20	14.97

자료: 세일즈포스닷컴, LSEG, 하나증권

도표 7. 세일즈포스 12M FWD PCR 밴드



자료: Bloomberg, 하나증권

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김재임)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2026년 2월 26일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김재임)는 2026년 2월 26일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.