

軟體產業：Biz App & Workflow

AI 帶來的技術平權導致 SaaS 競爭加劇且漲價效應不在

焦點內容

1. AI 對 SaaS 影響：Horizon 結構分化加劇。
2. CRM AI 變現加速，惟核心 SaaS 業務仍疲弱。
3. ADBE 傳統業務受 AI 衝擊，導流策略短期壓抑 ARR 轉換。

Nasdaq 指數

Nasdaq 指數, 點



資料來源：Bloomberg

ESG 分數評等

Company		Overall	E	S	G
Salesforce	CRM US	65	75	77	52
Adobe	ADBE US	68	75	77	59

資料來源：Refinitiv、凱基

重要訊息

商業應用(Biz App)及工作流(Workflow)軟體公司 Salesforce(CRM US)、Adobe(ADBE US)公佈 C4Q25 財報。

評論及分析

AI 對 SaaS 影響：Horizon 結構分化加劇。凱基認為 AI 對 SaaS 影響呈結構分化，Horizon SaaS 持續受惠 AI 模組帶動 ARR (CRM Agentforce & Data 360 ARR 合計達 US\$1.8bn 季增 29%；ADBE AI-first ARR 年增 3 倍)，但傳統業務受同業競爭及 AI 帶動自建風潮拖累(CRM 銷售/服務/電商業務 cc 年增低於預期 1.1/1.5/2.3ppts)；ADBE 傳統素材業務下滑速度快於管理層預期)；Vertical SaaS 則因掌握產業資料與核心系統，AI 反而強化平台價值(GWRE 營收/ARR 優於預期 5%/1%；VEEV 營收/billings 優於預期 3%/5%)。AI 對 SaaS 的影響可推演為三種情境：(1)樂觀情境 AI 推動 SaaS 由記錄系統升級為流程執行平台，具完整生態系、專有數據與流程優勢的廠商可進一步強化護城河，並透過 AI 提升產品價值、擴大客群與加速變現；(2)中性情境 AI 降低企業導入與轉換成本，削弱部分 SaaS 定價權，但具流程嵌入與高客戶黏著度的廠商仍可透過用量計價或平台擴張維持成長；(3)悲觀情境 AI 大幅壓縮標準化 SaaS 的定價與差異化空間，缺乏專有數據、流程深度與產品優勢的功能型 SaaS，將面臨去中介化與被 AI 平台取代的風險。

CRM AI 變現加速，惟核心 SaaS 業務仍疲弱。CRM F4Q26 營收大致符合預期，細分業務中以 Platform & Other cc 年增 37%(含 INFA)成長最多，惟扣除 INFA 貢獻後，該業務營收低於預期 3%，其餘細分業務 cc 年增亦皆低於預期，展望財測，FY27 營收大致符合預期，F1Q27 cRPO cc 年增優於預期 0.8ppts，惟整體仍反映傳統 SaaS 業務受競爭及自建趨勢拖累，短期難大幅優於預期。Agentforce & Data 360 ARR US\$1.8bn 季增 29% (vs.上季 17%)，且 60%+ 的新訂單來自既有客戶擴充，本季亦首度揭露 AWU 作為 AI 完成工作量指標，F4Q26 達 771mn，此外，部分 ServiceNow(NOW US)及 Veeva(VEEV US)客戶正轉向使用 Salesforce 的 ITSM / Life Sciences 產品。

ADBE 傳統業務受 AI 衝擊，導流策略短期壓抑 ARR 轉換。ADBE F1Q26 營收/Total ARR 大致符合預期，展望財測，FY26 維持不變，F2Q26 營收/EPS 年增 10%/15% 大致符合預期，non-GAAP 營業利率亦大致符合預期。本季規模 US\$450mn 的傳統 stock 業務受 AI 工具影響，下滑速度快於管理層預期，加上刻意將流量導向 web/mobile freemium 入口以擴大新用戶覆蓋，短期使 ARR 轉換時點後移，此外，現任 CEO Shantanu Narayen 將於任職 18 年後卸任，但將續任董事長，未來數月並將與董事會啟動接班規劃，強調 AI 轉型與產品路線不變。

投資建議

AI 對 Horizon SaaS 影響將持續分化，以席次定價為主的 SaaS 將更易面臨定價壓力，凱基仍認為具流程深度、平台整合與專有資料優勢者防禦力較強。我們維持 CRM「增加持股」及 ADBE「持有」評等，相對看好 NET(加速開發佈署)、TWLO(語音基礎設施)及 NOW(工作流)等 AI 受惠較明確。

投資風險

GenAI 變現不如預期；用戶對數位產品偏好改變；監管及反壟斷議題升溫。

圖 1: 凱基財測及目標價調整

	KGI forecast		Chg. (%; pts)		Rating	Shr px (US\$)	Mkt cap (US\$bn)	Target price				Multiple	
	2026	2027	2026	2027				New (US\$)	Upside (%)	Old (US\$)	Chg. (%)	New	Old
Salesforce (FY ends Jan.)	FY26	FY27											
Revenue (US\$m)	41,525	46,093	0	0									
Gross profit (US\$m)	32,255	37,158	(1)	(0)									
Operating profit (US\$m)	14,156	15,810	0	(1)	OP	198	178	245	24	330	(26)	FY27 19x PE 5yr -1std.	FY27 26x PE 2yr avg.
FCF (US\$m)	14,402	15,770	2	2									
Net income (US\$m)	11,969	12,400	6	(1)									
EPS (US\$)	12.52	13.15	6	0									
Adobe (FY ends Nov.)	FY25	FY26											
Revenue (US\$m)	26,056	28,387	0	0									
Gross profit (US\$m)	23,414	25,377	0	0									
Operating profit (US\$m)	11,698	12,765	0	(0)	N	252	102	290	15	440	(34)	FY26 11x PE 5yr -1.75std.	FY26 19x PE 2yr -1std.
EBITDA (US\$m)	12,380	13,499	0	0									
Net profit (US\$m)	9,388	10,407	0	(2)									
EPS (US\$)	23.30	26.43	0	(1)									

資料來源: Bloomberg ; 凱基

CRM 財報會議摘要

- Salesforce 公布 F4Q26(財年止於 1 月)財報，營收/cRPO ccYoY 僅大致符合預期/財測，且排除 informatica 貢獻的 US\$388mn 後 Platform & Other 營收低於預期 3%
- F4Q26 細分業務營收固定匯率年增表現：Platform & Other 37%(加速 16ppts & 優於共識 16ppts; incl. Data 360 & Agentforce) > Sales 8%(持平 & 低於共識 1.1ppts) > Service 7%(減速 1ppts & 低於共識 1.5ppts) > Integration & Analytics 3%(減速 3ppts & 低於共識 2.3ppts) > Marketing & Commerce -1%(減速 2ppts & 低於共識 2.3ppts)
- 展望 F1Q27 財測，營收 US\$11.1bn 年增 12%，大致符合預期，調整後 EPS US\$3.12 年增 21%，優於預期 3%，cRPO 固定匯率年增 13%，優於預期 0.8ppts；FY27 營收 US\$46bn 年增 11%大致符合預期，EBITDA 利潤率 34.3%年增 0.2ppts 低於預期 0.6ppts，調整後 EPS US\$13.15 年增 5%大致符合預期。反映我們先前論點 AI 需求強勁，但傳統 SaaS 業務受到同業競爭或者 AI 帶動自建風潮的拖累，較難大幅優於預期
- 市場最關注的 Agentforce & Data 360：1) Agentforce ARR US\$800mn 年增 169%，Data 360 ARR US\$1bn 季增 16%，Informatica ARR US\$1.1bn；2) 4Q26 前 100 大成交案中超過 75%同時包含 Agentforce 與 Data 360，且超過 60%的 Agentforce 與 Data 360 bookings 來自既有客戶擴充，凸顯 agents 及 data 綁定銷售趨勢；3) Salesforce 已累計消耗 19tn tokens，且 AI agents 已交付 2.4bn 個 Agentic work units(AWU，作為 AI 完成實際工作的衡量)，4Q26 AWU 達 771mn；4) AgentForce 1 Edition 與 AgentForce for Apps (A4X) 新訂單季增 3 倍；5) Informatica 在前 10 大成交案中有 6 筆落地，定位為代理式企業資料基礎架構的關鍵組件；6) 針對市場對模型供應商 (Anthropic/OpenAI) 未來是否會變競爭平台的疑慮，管理層承認模型確實可能逐步發展為平台，但 CRM 的重點是把「humans+agents」在企業場景中真正落地並創造實際工作流程價值

- 其他關注焦點：1) 延續 2H27 回到營收雙位數成長路徑，並因 4Q26 表現與 Informatica 起量將 FY30 營收目標上修 5% 至 US\$63bn，FY26-FY30 CAGR 達 11%；2) 大型交易動能明顯，4Q26 金額 >US\$1mn 訂單量年增 26%，>US\$10mn 訂單量年增 33%，包含美國陸軍授予 10 年期 IDIQ 合約(上限 US\$5.6bn)；3) 10 月推出 Salesforce ITSM，數月內拿下 180+ 客戶，並點名部分客戶從 ServiceNow 轉向；4) 多家大型藥廠(如 AstraZeneca、Novartis、Takeda、Pfizer) 正從 Veeva 轉向 Salesforce Life Sciences，強調其在高度監管產業的可行性；5) 到目前為止對 Anthropic 的累計投資約 US\$330mn，接近 Anthropic 的 1%；6) FY26 回饋股東 >US\$14bn (約 FCF 的 99%)，FY27 將庫藏股回購授權提高至 US\$50bn
- AI 變現路徑：1) AI 變現三條路徑包括席次升級至 premium SKUs、apps 全面 agentic 後 ROI 提升帶動新增席次數及 credits/flex credits 計價；2) 4Q26 Agentforce bookings 約 50% 來自 credits/flex credits，其餘來自高階 SKUs，顯示用量計費與 SKU 升級雙軌推進；3) 4Q26 大單結構偏 all-in 長約，前 12 大訂單金額皆 >US\$10mn (1 筆 >US\$50mn、3 筆 >US\$20mn)，前 10 大訂單有 6 筆為 SKU 升級、7 筆新增席次、5 筆含 credits (有 3 筆都有)

圖 2: CRM F4Q26 財報及 F1Q27 財測暨市場共識比較

CRM US Equity(FY ends Jan.)	4Q26						1Q27F					
	Actual	Consensus	Diff. (%)	QoQ (%)	YoY (%)	Guidance	Diff. (%)	Guidance (Mid)	Consensus	Diff. (%)	QoQ (%)	YoY (%)
In Millions of USD												
Revenue	11,201	10,956	2	9	12	11,180	0	11,055	10,993	1	(1)	12
Segment breakdown ccYoY												
Sales Cloud	8	9	(1.1)ppts	0.0 ppts	(1.0)ppts				9			
Service Cloud	7	9	(1.5)ppts	(1.0)ppts	(2.0)ppts				12			
Platform & Other	37	21	15.9 ppts	18.0 ppts	25.0 ppts				19			
Marketing and Commerce Cloud	(1)	1	(2.3)ppts	(2.0)ppts	(9.0)ppts				8			
Integration and Analytics	3	8	(4.7)ppts	(3.0)ppts	(3.0)ppts				13			
Key metrics												
RPO	72,400	71,318	2	22	14				67,929			
cRPO	35,100	34,514	2	19	16				33,339			
Billings	20,522	19,253	7	136	18				7,669			
Gross profits	8,693	9,039	(4)	5	6				8,884			
Total expenses	7,365	7,134	3	11	10				7,303			
Operating income	3,836	3,822	0	5	16				3,690			
EBITDA	4,956	4,683	6	10	19				3,377			
Pretax Income	4,595	3,752	22	16	32				3,696			
Net income	3,584	2,913	23	(4)	32				2,880			
EPS (US\$)	3.81	3.05	25	17	37	3.03	26	3.12	3.02	3	(18)	21
Gross margin (%)	77.6	82.5	(4.9)ppts	(3.2)ppts	(4.1)ppts				80.8			
OP margin (%)	34.2	34.9	(0.6)ppts	(1.2)ppts	1.2 ppts				33.6			
EBITDA margin (%)	44.2	42.7	1.5 ppts	0.5 ppts	2.4 ppts				30.7			
Net margin (%)	32.0	26.6	5.4 ppts	(4.4)ppts	4.9 ppts				26.2			

資料來源：Bloomberg；凱基

圖 3: CRM FY27 財測調整暨市場共識比較

CRM US Equity(FY ends Jan.)	2027F					
	Guidance (Revision)	Guidance (Previous)	Chg. (%)	Consensus	Diff. (%)	YoY (%)
In Millions of USD						
Revenue	46,000			46,038	(0)	11
Segment breakdown ccYoY						
Sales Cloud						
Service Cloud						
Platform & Other						
Marketing and Commerce Cloud						
Integration and Analytics						
Key metrics						
RPO						
cRPO						
Billings						
Gross profits						
Total expenses						
Operating income	15,778			16,058	(2)	11
EBITDA						
Pretax Income						
Net income						
EPS (US\$)	13.15			13.18	(0)	5
Gross margin (%)						
OP margin (%)	34.3			34.9	(0.6)ppts	0.2 ppts
EBITDA margin (%)						
Net margin (%)						

資料來源：Bloomberg；凱基

ADBE 財報會議摘要

- Adobe(ADBE US)公布 F1Q26(財年止於 11 月)財報，營收及 F2Q26 財測皆大致符合預期，Total ARR US\$26.1bn 年增 10.9%大致符合預期，NNARR 約為 US\$400mn；展望財測，F2Q26 營收 US\$6.5b 年增 10%大致符合預期，non-GAAP 營業利益率 44.5%大致符合預期，調整後 EPS US\$5.83 年增 15%大致符合預期，維持 FY26 財測不變
- Digital Media 業務：1) Creative freemium MAU 已超過 80mn 年增 50%，管理層表示有刻意導流至 web/mobile freemium 入口以擴大新用戶覆蓋，短期造成 ARR 轉換時點後移；2) Acrobat、Creative Cloud、Express、Firefly 合計 MAU 超過 850mn 年增 17%，Acrobat 與 Express MAU 年增 20%；3) Acrobat AI Assistant ARR 年增 3x，AI Assistant MAU 年增 2x，反映 AI 功能開始成為 Acrobat 的重要升級與變現來源；4) Express MAU 年增 3x，並已被 99%的 Fortune 500 公司使用，公司透過與 Airtel 等合作夥伴擴大通路；5) 推出 Acrobat 與 Express for ChatGPT 擴大分發面，並預告後續也會整合到 Copilot、Claude、Gemini；6) 傳統 stock 業務（規模 US\$450mn）受 AI 工具影響的下滑速度快於預期
- Digital Experience 業務：1) AEP & Apps 期末 ARR 年增超過 30%，已有 70%的 AEP 客戶透過 AEP API Assistant 使用 agentic capabilities；2) GenStudio 期末 ARR 年增 30%+(vs.上季加速 5ppts)，反映企業客戶導入加速；3) AEP 平台規模已達 35tn segment 評估、每日 70bn 次用戶檔案啟用，凸顯企業端資料與工作負載黏著度提升；4) agentic web 產品(含 LLM Optimizer、Sites Optimizer、Brand Concierge)已有 650+個客戶正在試用中；5) 企業客戶與生態合作持續增加，F1Q26 新

增客戶包含 Target、Heineken、MongoDB、HP、Nordstrom、Southwest Airlines 等

- GenAI 相關：1) Firefly 相關 ARR(含 Firefly App、Firefly Credit Packs、Firefly Enterprise)已超過 US\$250mn，且 AI-first 產品 ARR 年增 3x 成為下一階段的重要成長動能；2) Firefly 訂閱與 credit pack 的期末 ARR 季增 75%，反映 credit 消耗快速放大並帶動付費升級與加購；3) Firefly 生成式點數使用量季增 45%，其中，影片生成年增 8x、音訊生成年增 2x，顯示 AI 已進入實際工作流程；4) Firefly Enterprise 新客獲取年增 50%
- 關注焦點：1) 雖因導流至新入口使 ARR 轉換時點後移，但管理層重申全年目標不變，且預期後 3 季期末 book of business 仍維持雙位數成長；2) 現任 CEO Shantanu Narayen 將於任職 18 年後卸任，但將續任董事長，未來數月並將與董事會啟動接班規劃，強調 AI 轉型與產品路線不變；3) Semrush 收購預期 F2Q26 完成，管理層強調其補足品牌能見度及 LLM 與 SEO 並存環境下的需求，但 F2Q26 及 FY26 皆尚納入其貢獻

圖 4: ADBE F1Q26 財報及 F2Q26 財測暨市場共識比較

ADBE US Equity(FY ends Nov.)	1Q26							2Q26F				
	Actual	Consensus	Diff. (%)	QoQ (%)	YoY (%)	Guidance	Diff. (%)	Guidance (Mid)	Consensus	Diff. (%)	QoQ (%)	YoY (%)
In Millions of USD												
Revenue	6,398	6,280	2	3	12	6,275	2	6,455	6,426	0	1	10
Segment breakdown												
Customer Group Sub.	6,170	6,064	2	4	13				6,239			
Business Pro. & Consumers Sub.	1,780	1,751	2	3	16				4,426			
Creative & Marketing Pro. Sub.	4,390	4,315	2	3	12				1,813			
Key metrics												
Total ARR	26,060	26,035	0	2	11				26,599			
Total billings	6,738	6,366	6	1	13				6,316			
RPO	22,220	21,885	2	(1)	13				21,909			
Gross profits	5,768	5,656	2	3	12				5,772			
Operating income	3,035	2,953	3	7	12	2,949	2.9	2,872	2,857	1	(5)	7
EBITDA	3,209	3,159	2	7	9				3,054			
Pretax Income	2,422	2,954	(18)	(14)	11				2,829			
Net income	2,488	2,419	3	8	12				2,318			
EPS (US\$)	6.06	5.88	3	10	19	5.88	3	5.83	5.70	2	(4)	15
Gross margin (%)	90.2	90.1	0.1 ppts	(0.2)ppts	(0.2)ppts				89.8			
OP margin (%)	47.4	47.0	0.4 ppts	1.8 ppts	(0.1)ppts	47	0.4 ppts	44.5	44.5	0.0 ppts	(2.9)ppts	(1.0)ppts
EBITDA margin (%)	50.2	50.3	(0.1)ppts	1.6 ppts	(1.2)ppts				47.5			
Net margin (%)	38.9	38.5	0.4 ppts	1.9 ppts	(0.0)ppts				36.1			

資料來源：Bloomberg；凱基

圖 5: ADBE FY26 財測調整暨市場共識比較

ADBE US Equity(FY ends Nov.)	2026F					
	Guidance (Revision)	Guidance (Previous)	Chg. (%)	Consensus	Diff. (%)	YoY (%)
In Millions of USD						
Revenue	26,000	26,000	0	26,038	(0)	9
Segment breakdown						
Customer Group Sub.						
Business Pro. & Consumers Sub.						
Creative & Marketing Pro. Sub.						
Key metrics						
Total ARR						
Total billings						
RPO						
Gross profits						
Operating income	11,700	11,700	0	11,712	(0)	6
EBITDA						
Pretax Income						
Net income						
EPS (US\$)	23.00	23.40		23.48	(2)	10
Gross margin (%)						
OP margin (%)	45.0	45.0	0.0 ppts	45.0	0.0 ppts	(1.2)ppts
EBITDA margin (%)						
Net margin (%)						

資料來源：Bloomberg；凱基

VEEV 財報會議摘要

- Veeva (VEEV US)公布 F4Q26 財報，營收/Billings 優於預期 3/5%，F1Q27/FY27 營收財測亦皆優於預期 1%，管理層表示 AI 將強化而非取代生命科學核心系統，未來將以 Agentic AI 逐步導入各產品線以提升自動化與客戶價值，緩解市場對 AI 顛覆 Vertical SaaS 之疑慮
- 核心業務：1) 公司已正式突破 US\$3bn revenue run-rate，顯示生命科學軟體平台需求維持穩健；2) Crossix 數據與廣告測量業務 FY26 表現優於預期並成為成長主要來源，但 FY27 起將開始面臨較高比較基期，公司仍預期該業務維持健康成長；3) R&D 產品組合成長動能逐步由成熟產品(如 eTMF)轉向新產品(如 RTSM、EDC、Safety、LIMS)，但仍處於早期滲透階段；4) RTSM 產品取得 Top20 藥廠標準化採用案例，公司預期長期將成為與 EDC 規模相當的重要產品線；5) Safety 業務持續取得大型客戶訂單並完成首個 Top20 客戶上線；6) CRO channel 開始成為新的銷售管道，Veeva 計畫透過 CRO 提供 study-by-study 解決方案(EDC、RTSM、ECO 等)，管理層認為該市場長期可形成 US\$1bn 規模機會
- AI 顛覆疑慮：1) 管理層認為 AI 並不會取代核心企業軟體，如 SAP(SAP US)、Workday(WDAY US)或 Veeva 等系統仍是企業核心系統，未來將由 AI agents 與人類共同使用；2) LLM 供應商(如 OpenAI、Anthropic 等)將扮演基礎模型引擎角色，而 Veeva 專注於建立產業應用層，雙方關係更接近互補而非競爭；3) 目前 AI 導入的核心價值主要在自動化與效率提升，例如商業內容生成與審核流程，可降低內容製作成本並加快產品上市推廣速度
- CRM 競爭相關：1) Vault CRM 遷移進展順利，目前已有接近 140 家客戶上線；2) Top20 藥廠 CRM 遷移決策大致已定，管理層仍預期最終約 14/20 家採用 Veeva CRM；3) Salesforce CRM 支援終止時間提前至

2029 年 12 月，主要反映 Vault CRM 產品成熟度提升與客戶遷移進度良好

- 其他關注焦點：1) FY27 訂閱收入預期約 13%成長，大致符合預期，其中 Commercial 業務增速略放緩主要因 Crossix 高基期與 CRM 成熟度提升；2) FY26 專業服務收入表現優於預期 3%，主要由 CRM 遷移專案與 R&D 顧問服務需求增加所帶動；3) 公司將持續提供年度 normalized billings 指引，並停止季度 billings 指引；4) 客戶數量年增 5%，主要來自小型與新創生技公司採用 Veeva Basics 產品；5) 管理層表示目前製藥產業投資決策仍主要受 長期研發週期影響，短期宏觀環境變化對需求影響有限

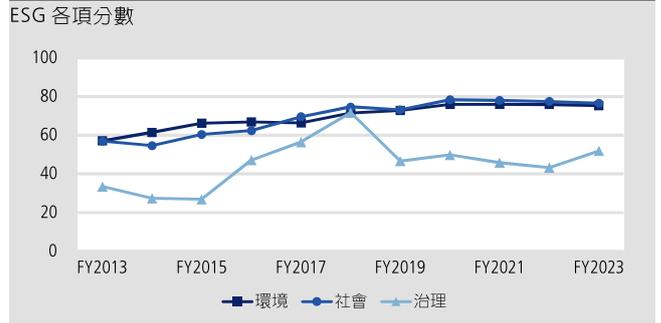
GWRE 財報會議摘要

- Guidewire (GWRE US)公布 F2Q26 財報，營收/ARR 優於預期 5/1%(呼應 Vertical SaaS 同業 Veeva(VEEV US)營收優於預期 3%的表現)，FY26 全年營收財測亦優於預期 2%，管理層表示 AI 正加速保險公司核心系統現代化需求並帶動雲端轉型動能，推升 InsuranceSuite Cloud 大型合約與長期訂閱成長
- 核心業務相關：1) 2Q ARR 達\$1.121bn，年增 22%，Fully ramped ARR 達\$1.42bn；2) 本季新增 15 筆 InsuranceSuite Cloud 交易及 2 筆 InsuranceNow 交易，InsuranceSuite ARR retention 超過 99%；3) RPO 達\$3.5bn、年增 63%，平均新合約期間超過 6 年；4) Fully ramped ARR > \$5mn 客戶群自 2021 年\$35mn 成長至\$96mn；5) 新產品 PricingCenter 已完成首筆交易
- AI 顛覆與競爭：1) 管理層認為生成式 AI 將加速保險業核心系統現代化需求，因 legacy mainframe 缺乏即時資料與 API 架構，難以支援 AI workflow；2) Guidewire 策略並非「擁有 AI」，而是維持核心系統主導地位並提供開放架構，讓客戶可整合 OpenAI、Anthropic 等 AI 模型；3) AI 助手 ProNavigator 為 Guidewire AI 核心產品，本季取得 9 筆交易，主要應用於理賠流程輔助與員工決策支援；4) 管理層認為 Guidewire 最大競爭優勢在於「AI 需要可信的 system of record」，而保險核心系統正是 AI 落地的基礎層
- 其他關注焦點：1) FY26 ARR 指引上修至\$1.229bn-\$1.237bn(YoY 18-19%)，營收指引提升至\$1.438bn-\$1.448bn；2) 訂閱與支援收入全年預期\$962mn-\$966mn，成長主要來自 cloud adoption、新產品 attach 率與 premium true-up；3) 2Q 現金及投資達\$1.35bn，營運現金流 \$112mn，並執行\$148mn 股票回購；4) 新銷售動能主要來自大型交易、既有客戶擴展與雲端遷移，並在北美、歐洲與亞太均成長；5) Fully ramped ARR 成長速度持續快於 reported ARR，反映大型長期合約簽署增加

Salesforce (CRM US)

圖 6 : Salesforce – ESG 整體分數


資料來源：Refinitiv、公司資料

圖 7 : Salesforce – ESG 各項分數


資料來源：Refinitiv、公司資料

圖 8 : Salesforce – 能源消耗

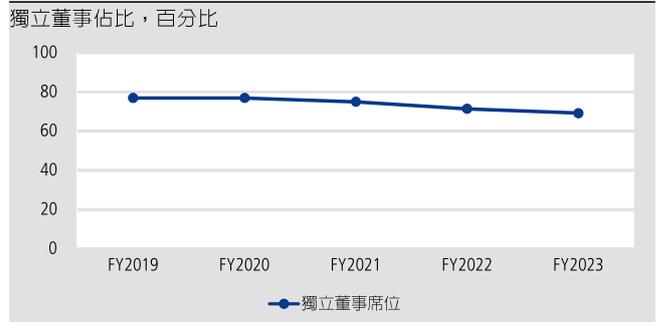

資料來源：Refinitiv、公司資料

圖 9 : Salesforce – 再生能源使用

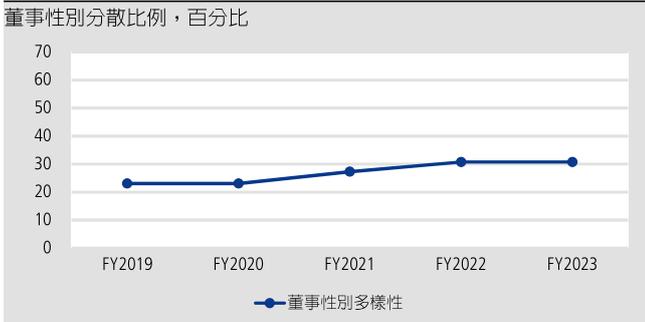

資料來源：Refinitiv、公司資料

圖 10 : Salesforce – 碳排量

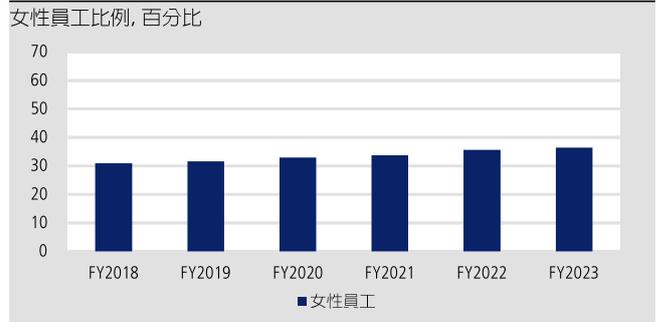

資料來源：Refinitiv、公司資料

圖 11 : Salesforce – 獨立董事


資料來源：Refinitiv、公司資料

圖 12 : Salesforce – 董事性別多樣性


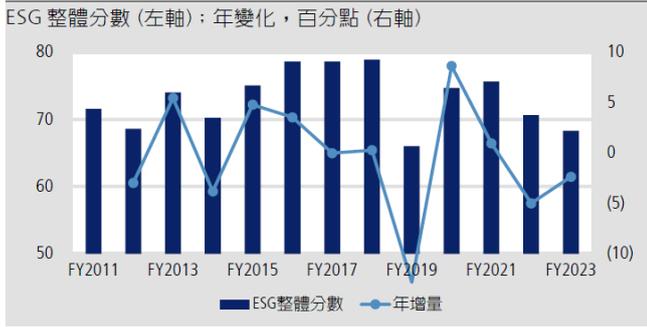
資料來源：Refinitiv、公司資料

圖 13 : Salesforce – 性別多樣性


資料來源：Refinitiv、公司資料

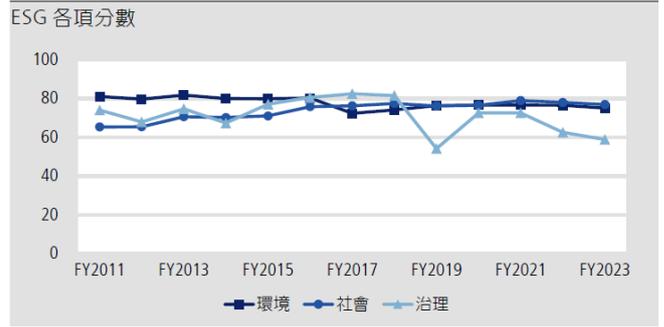
Adobe (ADBE US)

圖 14 : Adobe – ESG 整體分數



資料來源 : Refinitiv、公司資料

圖 15 : Adobe – ESG 各項分數



資料來源 : Refinitiv、公司資料

圖 16 : Adobe – 碳排放量



資料來源 : Refinitiv、公司資料

圖 17 : Adobe – 能源消耗



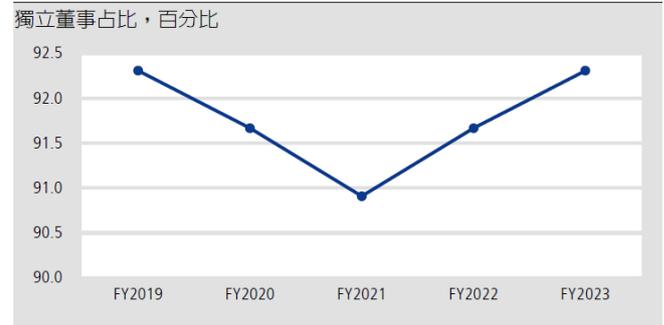
資料來源 : Refinitiv、公司資料

圖 18 : Adobe – 耗水量



資料來源 : Refinitiv、公司資料

圖 19 : Adobe – 獨立董事



資料來源 : Refinitiv、公司資料

圖 20 : Adobe – 廢棄物回收總量



資料來源 : Refinitiv、公司資料

圖 21 : Adobe – 性別多樣性



資料來源 : Refinitiv、公司資料

上述為證監會持牌人, 隸屬凱基證券亞洲有限公司從事相關受規管活動, 其及 / 或其有聯繫者並無擁有上述有關建議股份、發行人及 / 或新上市申請人之財務權益。

免責聲明 部份凱基證券亞洲有限公司股票研究報告及盈利預測可透過 www.kgi.com.hk 取閱。詳情請聯絡凱基客戶服務代表。本報告的資料及意見乃源於凱基證券亞洲有限公司的內部研究活動。本報告內的資料及意見, 凱基證券亞洲有限公司不會就其公正性、準確性、完整性及正確性作出任何申述或保證。本報告所載的資料及意見如有任何更改, 本行并不另行通知。本行概不就因任何使用本報告或其內容而產生的任何損失承擔任何責任。本報告亦不存有招攬或邀約購買或出售證券及 / 或參與任何投資活動的意圖。本報告只供備閱, 并不能在未經凱基證券亞洲有限公司書面同意下, 擅自複印或發佈全部或部份內容。凱基集團成員公司或其聯屬人可提供服務予本文所提及之任何公司及該等公司之聯屬人。凱基集團成員公司、其聯屬人及其董事、高級職員及雇員可不時就本報告所涉及的任何證券持倉。