GLOBAL EQUITY

2025. 8. 28

글로벌주식팀

이영진 Analyst, CFA
youngjin91.lee@samsung.com

리서치센터 리포트 바로가기

스노우플레이크 (SNOW US)

F2Q26 Review – 넌 올라가라

- 성장률 개선을 포함해 Beat & Raise의 정석인 실적과 함께 시간외 +13%
- 코어 비즈니스 성장이 주효했지만, 제품 혁신과 AI 모멘텀도 지속
- AI 시대 데이터 연결 및 통합을 지원하는 플랫폼으로 긍정적 포지셔닝

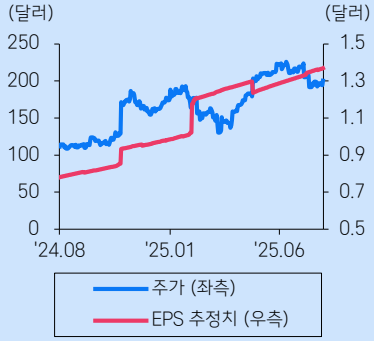
▶ 종목 정보

현재주가	200.39 USD
블룸버그 평균 목표주가	235.69 USD
시가총액 (달러)	66.9 십억 달러
시가총액 (원)	93.3 조원
Shares (float)	333.7 백만주 (96%)
52주 최저/최고	107.13 / 229.27 달러
90일-평균 거래대금	1.0 십억 달러
국가	US
상장 거래소	New York
산업	Software
주요 주주	1. Vanguard (8.0%)
	2. BlackRock (3.6%)
	3. SSgA Funds (2.1%)

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
Snowflake (%)	(8.7)	15.4	73.4
S&P500 대비 (%pts)	(10.2)	4.8	58.2

▶ 주가 vs EPS 추정치



자료: Factset

WHAT'S THE STORY?

AI 시대, 스노우의 역할: 스노우플레이크는 분기 매출 성장률 상승, 컨센서스 상회율 상승, 분기 상회율보다 큰 폭의 전체 년도 가이던스 상향을 통해 Beat & Raise의 정석을 보여주며 플랫폼의 강력함 증명. 긍정적 실적에는 대형 고객의 신규 워크로드 마이그레이션, Postgres 포트폴리오 강화 효과, AI 신제품 등이 영향. 특히 코어 비즈니스 사용량 성장이 주요. 고객 유지율(NRR) 개선에서도 효과 확인

빠른 속도의 제품 혁신과 AI 모멘텀도 지속. 상반기 250개 기능을 정식 출시(GA). 핵심 제품 카테고리 모두에서 신규 기능은 기대 이상으로 긍정적 성과. 엔터프라이즈 데이터에 대한 유저의 자연어 질의와 정형 및 비정형 데이터에서 인사이트 추출을 지원하는 Snowflake Intelligence는 퍼블릭 프리뷰 단계. Cortex AI SQL, Snowflake Postgres, Snowflake Openflow 등이 대표적

데이터 현대화는 아직 출발점에 불과하다는 의견. AI 시대에 맞게 준비된 데이터는 플랫폼 내 분석과 에이전틱 레이어에서 활용 가능. 스노우플레이크는 AI를 데이터 라이프 사이클 전반에 도입해 분석, 워크플로우 변화, 마이그레이션 가속화 등에서 고객 효용 창출

F2Q 신규 계약의 50%가 AI와 관련되어 있으며, 유즈 케이스의 25%가 AI 활용. 주간 단위로 AI 기능 활용 계정은 6,100개 이상(F3Q25 3,200개 → F4Q25 4,000개 → F1Q26 5,200개). 고객의 기존 데이터 경험 위에 AI를 자연스럽게 활용하도록 하는 도입 방식을 의도적으로 채택해 향후 조직 전체에 AI 기능 배포 케이스 확대 전망. 고객이 AI 기능에 더 많은 예산을 배정하고 있다는 코멘트도 존재

(다음 페이지에 계속)

분기 실적

(1월 결산. 백만달러)	F2Q26			증감 (%)	
	Actual	Consensus	차이 (%)	전년동기 대비	전분기 대비
매출액	1,145.0	1,089.2	5.1	31.8	9.9
조정 영업이익	127.6	88.2	44.6	191.9	39.1
순이익	(297.9)	(348.1)	nm	적자지속	적자지속
EPS (달러)	0.35	0.27	29.6	94.4	45.8
이익률 (%)					
조정 영업이익	11.1	8.1			
순이익	(26.0)	(32.0)			

자료: Snowflake, Factset

마이크로소프트 협력도 지난 분기에 이어 재차 강조. 마이크로소프트의 입지가 강한 EMEA에서 고객의 스노우플레이크 사용량이 증가. 여전히 AWS가 가장 큰 비중이지만 Azure가 빠른 속도로 따라잡고 있는 상황. 또한 인프라 수준을 넘어 최종 사용자 제품 수준에서도 협력 진행 강조. 실적 발표에서 상호 간 리스펙 지속

최근 AI 발전 둔화나 버블 관련 우려가 존재하지만, 경영진은 최근 에이전틱 AI 발전이 두드러지고 있으며, 초기 단계로 아직 혁신의 기회가 남아있다는 점을 강조. 끊임없이 이루어지고 있는 AI 모델 발전을 기업 워크플로우에 효과적으로 통합하기 위해서 데이터 플랫폼으로써 스노우플레이크의 역할 중요

F2Q26 Review: 매출 11.45억 달러(+32% YoY, 이하 YoY 생략)로 컨센서스 10.89억 달러 상회(5.1%). 제품 매출 10.9억 달러(+32%)도 컨센서스(Factset) 10.4억 달러 상회(4.9%) F1Q 상회율 3.6% 보다 개선. RPO(신규 수주+수주 잔고) 69.32억 달러(+33%)는 컨센서스 69.1억 달러 부합. Non GAAP 영업이익률(NG OPM) 11%는 컨센서스 8.2% 상회

가이던스도 긍정적: F3Q 제품 매출 가이던스 11.25~11.3억 달러(+25.5%) 제시. 컨센서스 11.21억 달러(Factset)를 0.6% 상회. NG OPM 9%도 컨센서스 8% 상회. FY26 제품 매출 가이던스는 43.95억 달러(+27%)로 제시(vs 컨센서스 43.4억 달러 1.3% 상회). 기존 43.25억 달러(+25%) 대비 상향. FY26 제품 GPM 75%와 조정 FCF 마진 25%는 유지. NG OPM는 9%로 기존 8% 대비 상향. 하반기에도 여러 신규 워크로드 도입이 예정. 가시성 개선과 강력한 사용량 트렌드 유지 전망 반영

스노우플레이크 손익계산서 요약

(1월 결산, 백만달러)	F1Q23	F2Q23	F3Q23	F4Q23	F1Q24	F2Q24	F3Q24	F4Q24	F1Q25	F2Q25	F3Q25	F4Q25	F1Q26	F2Q26	FY23	FY24	FY25
매출액	422	497	557	589	624	674	734	775	829	869	942	987	1,042	1,145	2,066	2,806	3,626
(YoY, %)	84.5	82.7	66.5	53.5	47.6	35.5	31.8	31.5	32.9	28.9	28.3	27.4	25.7	31.8	69.4	35.9	29.2
Product	394	466	523	555	590	640	698	738	790	829	900	943	997	1,090	1,939	2,667	3,462
(YoY, %)	84.5	83.1	67.3	54.4	49.6	37.3	33.6	32.9	33.8	29.5	28.9	27.8	26.2	31.5	70.0	37.6	29.8
Professional Services	28	31	34	34	34	34	36	37	39	40	42	43	45	54	127	140	164
(YoY, %)	85.2	76.3	55.9	39.1	20.0	9.1	4.1	8.7	16.7	17.0	17.1	18.7	15.7	37.7	60.9	10.1	17.4
매출원가	148	173	191	206	209	218	229	242	273	288	321	333	349	372	718	899	1,215
매출총이익	274	324	366	383	414	456	505	533	556	581	621	654	693	773	1,348	1,908	2,412
매출총이익률(%)	65.0	65.2	65.8	65.1	66.4	67.6	68.8	68.8	67.1	66.8	65.9	66.2	66.5	67.5	65.3	68.0	66.5
판매 및 마케팅비	244	275	284	303	332	343	355	362	401	401	438	433	459	502	1,107	1,392	1,672
연구개발비	151	184	211	242	277	314	332	364	411	438	442	492	472	492	788	1,288	1,783
일반관리비	68	73	76	78	78	84	79	82	93	98	106	115	210	119	296	323	412
영업이익	(189)	(208)	(206)	(240)	(273)	(285)	(261)	(276)	(349)	(355)	(365)	(387)	(447)	(340)	(842)	(1,095)	(1,456)
영업이익률(%)	(44.7)	(41.8)	(37.0)	(40.7)	(43.8)	(42.3)	(35.5)	(35.6)	(42.1)	(40.9)	(38.8)	(39.2)	(42.9)	(29.7)	(40.8)	(39.0)	(40.1)
영업 외 손익	(4)	(11)	9	33	41	54	49	101	33	41	39	57	23	42	26	246	171
세전이익	(192)	(219)	(197)	(207)	(233)	(231)	(211)	(174)	(315)	(314)	(326)	(330)	(424)	(298)	(816)	(849)	(1,285)
법인세	(27)	4	4	0	(7)	(4)	3	(4)	3	4	2	(4)	6	0	(18)	(11)	4
순이익	(166)	(223)	(201)	(207)	(226)	(227)	(215)	(170)	(318)	(318)	(328)	(326)	(430)	(298)	(798)	(838)	(1,289)
순이익률(%)	(39.3)	(44.8)	(36.2)	(35.2)	(36.3)	(33.7)	(29.2)	(21.9)	(38.4)	(36.6)	(34.8)	(33.0)	(41.3)	(26.0)	(38.6)	(29.9)	(35.6)

자료: Snowflake, 삼성증권

스노우플레이크 주요 지표

(1월 결산)	F1Q23	F2Q23	F3Q23	F4Q23	F1Q24	F2Q24	F3Q24	F4Q24	F1Q25	F2Q25	F3Q25	F4Q25	F1Q26	F2Q26
RPO(백만달러)	2,610	2,716	3,003	3,661	3,409	3,540	3,699	5,175	4,988	5,231	5,732	6,867	6.687	6,932
(YoY, %)	82.3	77.6	66.5	38.4	30.6	30.3	23.2	41.4	46.3	47.8	55.0	32.7	34.1	325
고객 수(개)	6,335	6,820	7,310	7,850	8,167	8,537	8,907	9,384	9,741	10,147	10,543	11,078	11,529	12,062
(YoY, %)	39.8	36.7	35.0	32.1	28.9	25.2	21.8	19.5	19.3	18.9	18.4	18.1	18.4	18.9
Net Retention Rate (%)	174	171	165	158	151	142	135	131	128	127	127	126	124	125
Data Marketplace 리스팅(개)	1,358	1,539	1,702	1,838	1,894	2,149	2,332	2,416	2,566	2,803	2,946	3,044	3,098	3,400

자료: Snowflake, 삼성증권

포괄손익계산서

1월 31일 기준 (백만달러)	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	**592**	**1,219**	**2,066**	**2,806**	**3,626**
매출원가	243	458	718	899	1,215
매출총이익	**349**	**761**	**1,348**	**1,908**	**2,412**
판매관리비	655	1,008	1,393	1,702	2,077
R&D비용	238	467	788	1,288	1,772
기타영업비용	0	0	0	0	0
EBITDA	**(513)**	**(671)**	**(745)**	**(934)**	**(1,221)**
유무형자산상각비	10	21	64	120	183
영업이익	**(544)**	**(715)**	**(842)**	**(1,095)**	**(1,456)**
영업외손실	(7)	(38)	(26)	(246)	(171)
세전이익 (조정)	**(537)**	**(676)**	**(806)**	**(837)**	**(1,259)**
비경상손실	0	1	10	13	27
세전이익 (GAAP)	**(537)**	**(677)**	**(816)**	**(849)**	**(1,285)**
법인세비용	2	3	(18)	(11)	4
비지배지분귀속 순익	0	0	(1)	(2)	(4)
당기순이익 (GAAP)	**(539)**	**(680)**	**(797)**	**(836)**	**(1,286)**
EPS (GAAP, 달러)	**(3.81)**	**(2.26)**	**(2.50)**	**(2.55)**	**(3.86)**
수정 EPS (달러)	**(3.81)**	**(2.26)**	**(2.50)**	**(2.55)**	**(3.86)**

재무상태표

1월 31일 기준 (백만달러)	2021	2022	2023	2024	2025
유동자산 총계	**4,301**	**4,599**	**4,985**	**5,039**	**5,869**
현금 및 현금성자산	3,908	3,852	4,008	3,846	4,638
매출채권	294	546	716	927	923
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산 총계	**1,621**	**2,051**	**2,738**	**3,184**	**3,165**
순 유형자산	256	295	392	500	656
기타 비유동자산	200	499	1,273	1,768	1,852
자산 총계	**5,922**	**6,650**	**7,722**	**8,223**	**9,034**
유동부채 총계	**789**	**1,397**	**1,994**	**2,731**	**3,301**
매입채권	131	214	293	499	685
단기차입금	20	25	27	34	36
기타 유동부채	639	1,158	1,673	2,199	2,580
비유동부채 총계	**196**	**204**	**260**	**302**	**2,726**
장기차입금	185	181	224	254	2,649
기타 비유동부채	11	22	36	48	77
부채 총계	**985**	**1,601**	**2,254**	**3,033**	**6,027**
보통주자본금/주식발행초과금	6,175	6,985	8,211	9,331	10,355
이익잉여금	(1,239)	(1,919)	(2,716)	(4,076)	(7,294)
자본 총계	**4,936**	**5,049**	**5,469**	**5,191**	**3,007**
부채 및 자본 총계	**5,922**	**6,650**	**7,722**	**8,223**	**9,034**

현금흐름표

1월 31일 기준 (백만달러)	2021	2022	2023	2024	2025
영업활동에서의 현금흐름	**(45)**	**110**	**546**	**848**	**960**
당기순이익	(539)	(680)	(797)	(836)	(1,286)
감가상각비 & 무형자산상각비	10	21	64	120	183
비현금항목	377	700	947	1,133	1,572
비현금 운전자본 변동	107	68	332	431	491
투자활동에서의 현금흐름	**(4,037)**	**(21)**	**(598)**	**832**	**191**
고정&무형자산 변동	(43)	(41)	(26)	(98)	(76)
인수&사업매각	(6)	0	(363)	(276)	(30)
기타	(4,688)	20	(3,867)	(2,465)	(2,505)
재무활동에서의 현금흐름	**4,775**	**178**	**(93)**	**(854)**	**(227)**
배당금	0	0	0	0	0
차입금의 증가(감소)	2	0	0	0	2,300
자본금의 증가(감소)	4,774	179	81	(854)	(2,300)
기타	(1)	(1)	(173)	0	(227)
현금증감	693	267	(146)	824	918
기초현금	142	835	1,103	957	1,781
기말현금	820	1,086	940	1,763	2,629
Free cash flow	**(80)**	**94**	**521**	**779**	**884**

재무비율 및 주당지표

(백만달러)	2021	2022	2023	2024	2025
증감률 (%)					
매출액	123.6	106.0	69.4	35.9	29.2
영업이익	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속
순이익	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속
희석 EPS	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속
주당지표					
희석 EPS	(3.81)	(2.26)	(2.50)	(2.55)	(3.86)
BPS	17.4	16.5	16.9	15.5	9.0
DPS (보통주)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Valuations (배)					
P/E*	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
P/B*	15.6	16.7	9.3	12.6	20.2
EV/EBITDA	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
비율					
ROE (%)	n/a	(13.6)	(15.2)	(15.7)	(31.4)
ROA (%)	(15.5)	(10.8)	(11.1)	(10.5)	(14.9)
ROIC (%)	(19.0)	(13.7)	(14.9)	(18.4)	(25.5)
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (보통주, %)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

참고: * 지배주주 기준
자료: Bloomberg, 삼성증권

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2025년 8월 27일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2025년 8월 27일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

NCSI KS-SQI KCSI KCPI 소비자중심 Best Korea Brands 2024
Member of Dow Jones Sustainability Indices Powered by the S&P Global CSA