GLOBAL
EQUITY

2025. 12. 4.

글로벌주식팀
이영진 Analyst, CFA
youngjin91.lee@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

스노우플레이크 (SNOW US)

F3Q26 Review – 오늘 내리는 Snowflake는 깨끗합니다

- F2Q 대비 실적이 주는 도파민은 낮아졌지만, 충분히 긍정적인 실적
- 데이터 분야 내 AI 모멘텀이 지속되고 있음을 확인하는 여러 지표 성장
- AI 시대 데이터 연결 및 통합을 지원하는 플랫폼으로 강력한 포지셔닝 유효

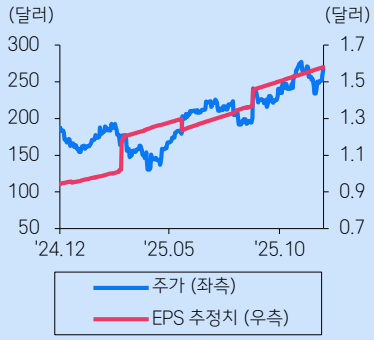
▶ 종목 정보

현재주가	265.00 USD
블룸버그 평균 목표주가	276.64 USD
시가총액 (달러)	89.8 십억 달러
시가총액 (원)	131.8 조원
Shares (float)	338.8 백만주 (96%)
52주 최저/최고	120.10 / 280.67 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 (%)	(4.4)	26.7	50.6
S&P500 대비 (%pts)	(4.3)	12.0	37.4

▶ 주가 vs EPS 추정치



자료: Factset

WHAT'S THE STORY?

나쁘게 볼 만한 것이 있나요: 스노우플레이크 F3Q 실적에서 부정적 내용은 제한적. 1) 매출 컨센서스 상회율 2.4%로 F2Q 5.1% 대비 감소했으나, 지난 분기 대규모 마이그레이션 이벤트 영향이 존재했고, 정상적 사용량 패턴 하에서는 충분히 긍정적. 2) 제품 매출 성장률 +29%도 F2Q +31.5%에서 둔화 트렌드를 보여줬지만, 가이던스로 제시한 +25.7% 대비 긍정적이고, F4Q 가이던스 성장은 +27%로 오히려 가속 전망. 과거 가이던스 대비 상회율 고려 시 30% 이상 성장도 가능, 3) F4Q Non GAAP 영업이익률 가이던스 7%가 컨센서스 8.4% 대비 아쉬우나 경영진은 연간 가이던스와 동시에 제공되기 때문에 표면적으로 낮아 보일 뿐 특별히 해석할 내용은 없다는 의견을 피력. 4) 앤스로픽 파트너십(2억 달러)이 스노우플레이크 지출로 잡히는 일종의 커밋이지만, Claude 모델 활용과 공동 GTM 전략은 AI 산업 성장 트렌드 속 합리적 전략.

AI 모멘텀 지속: 스노우는 고객이 데이터 라이프사이클 전반에서 가치를 실현하고, 모든 단계에서 AI의 잠재력을 활용할 수 있도록 돕는 것을 미션으로 설정. Snowflake Ingelligence는 정식 출시 이후 역사 상 가장 빠른 채택 속도를 보여주고 있고, 이미 1,200개 이상의 고객이 차세대 Agentic AI 기능을 활용해 실제 효과를 만들어 내고 있음. 주간 AI 기증 활용 계정은 7,300개 이상(F3Q25 3,200개 → F4Q25 4,000개 → F1Q26 5,200개 → F2Q26 6,100개). 분기 부킹의 50%에 AI가 영향을 미치고 있고, 분기 배포 유즈 케이스 28%에는 AI가 포함. 예상보다 한 개 분기 앞서 AI 매출 런레이트 1억 달러 달성. 사용량 기반인 것을 고려하면 실제 프로덕트 환경에서 AI 기능 사용의 직접적 증거. 고객은 Snowflake Intelligence와 Streamlit까지 사용해 내부 데이터의 많은 부분을 하나로 통합. OpenFlow, Snowpark, 애널리틱스 엔진, ML 등을 포함해 엔드 투 엔드 데이터 스택 전부를 커버.

(다음 페이지에 계속)

분기 실적

(1월 결산. 백만달러)	F3Q26			증감 (%)	
	Actual	Consensus	차이 (%)	전년동기 대비	전분기 대비
매출액	1,212.9	1,184.3	2.4	28.7	5.9
조정 영업이익	131.3	108.6	20.9	122.9	2.9
순이익	(287.7)	(339.2)	nm	적자지속	적자지속
EPS (달러)	0.35	0.31	12.9	75.0	0.0
이익률 (%)					
조정 영업이익	10.8	9.2			
순이익	(23.7)	(28.6)			

자료: Snowflake, Factset

F3Q26 Review: 매출 12.13억 달러(+29% YoY, 이하 YoY 생략)로 컨센서스 11.84억 달러 상회(3.4%). 제품 매출 11.58억 달러(+29%)도 컨센서스(Factset) 11.32억 달러 상회(2.3%). RPO(신규 수주+수주 잔고) 78.81억 달러(+38%)는 컨센서스 74.3억 달러 상회(6.1%). Non GAAP 영업이익률(NG OPM) 10.8%는 컨센서스 9.2% 상회. 핵심 사업 성장과 데이터 엔지니어링, AI 워크로드 확장 기반. 신규 고객 순증 +615개 QoQ도 역대 최고 수준. 10월 말 AWS 장애로 인해 분기 매출 100~200만 달러 수준 영향. 오히려 300개 이상의 중요 워크로드를 백업 시스템으로 무중단 전환하며 고객 비즈니스의 연속성 지원.

나쁘지 않은 가이던스: F4Q 제품 매출 가이던스 11.95~12억 달러(+27%) 제시. 컨센서스 11.84억 달러(Factset)를 1.1% 상회. NG OPM 7%이 컨센서스 8.4%를 하회. FY26 제품 매출 가이던스는 44.46억 달러(+28%)로 제시(vs 컨센서스 44.1억 달러 0.9% 상회). 기존 43.95억 달러(+27%) 대비 상향. FY26 제품 GPM과 75%, NG OPM 9%, 조정 FCF 마진 25%는 유지.

스노우플레이크 손익계산서 요약

(1월 결산, 백만달러)	F1Q23	F2Q23	F3Q23	F4Q23	F1Q24	F2Q24	F3Q24	F4Q24	F1Q25	F2Q25	F3Q25	F4Q25	F1Q26	F2Q26	3Q26	FY23	FY24	FY25
매출액	422	497	557	589	624	674	734	775	829	869	942	987	1,042	1,145	1,213	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	28.7	69.4	35.9	29.2
Product	394	466	523	555	590	640	698	738	790	829	900	943	997	1,090	1,158	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	28.7	70.0	37.6	29.8
Professional Services	28	31	34	34	34	34	36	37	39	40	42	43	45	54	55	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	30.4	60.9	10.1	17.4
매출원가	148	173	191	206	209	218	229	242	273	288	321	333	349	372	391	718	899	1,215
매출총이익	274	324	366	383	414	456	505	533	556	581	621	654	693	773	822	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	67.8	65.3	68.0	66.5
판매 및 마케팅비	244	275	284	303	332	343	355	362	401	401	438	433	459	502	550	1,107	1,392	1,672
연구개발비	151	184	211	242	277	314	332	364	411	438	442	492	472	492	494	788	1,288	1,783
일반관리비	68	73	76	78	78	84	79	82	93	98	106	115	210	119	107	296	323	412
영업이익	(189)	(208)	(206)	(240)	(273)	(285)	(261)	(276)	(349)	(355)	(365)	(387)	(447)	(340)	(329)	(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)	(27.2)	(40.8)	(39.0)	(40.1)
영업 외 손익	(4)	(11)	9	33	41	54	49	101	33	41	39	57	23	42	45	26	246	171
세전이익	(192)	(219)	(197)	(207)	(233)	(231)	(211)	(174)	(315)	(314)	(326)	(330)	(424)	(298)	(284)	(816)	(849)	(1,285)
법인세	(27)	4	4	0	(7)	(4)	3	(4)	3	4	2	(4)	6	0	4	(18)	(11)	4
순이익	(166)	(223)	(201)	(207)	(226)	(227)	(215)	(170)	(318)	(318)	(328)	(326)	(430)	(298)	(288)	(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)	(23.7)	(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	F3Q26
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	7,881
(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	32.5	37.5
고객 수(개)	6,335	6,820	7,310	7,850	8,167	8,537	8,907	9,384	9,741	10,147	10,490	11,023	11,473	12,006	12,621
(YoY, %)	39.8	36.7	35.0	32.1	28.9	25.2	21.8	19.5	19.3	18.9	17.8	17.5	17.8	18.3	20.3
Net Retention Rate (%)	174	171	165	158	151	142	135	131	128	127	127	126	124	125	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	3,546

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 12월 3일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2025년 12월 3일 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

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA