스노우플레이크(SNOW.US)

기업 코멘트 2026. 2. 26 | 해외 기업 분석

Analyst 김재임 jamie@hanafn.com
RA 송종원 1223sjw@hanafn.com

FY27년 가이던스, 숫자 이상의 기대 요인

FY27년 제품 매출 성장 가속화를 통해 AI 수혜주 입증할 것으로 기대

- FY26년 4분기 실적은 발표 전에 시장에서 가장 주목한 4가지 (① 제품 매출 성장 30% 달성 여부, ②FY27년 첫 연간 가이던스 수준, ③ AI 수익화 추이, ④ 마진 개선 지속성) 항목을 대체로 만족시킨 긍정적인 실적으로 판단된다.
- 4분기 제품 매출 성장은 30%로 전분기(29%)대비 가속화하며 가이던스를 3ppt 상회했다. FY27년 제품 매출 가이던스는 27%로 인수 효과 제외해도 26%로 컨센(24.5%)을 비교적 여유 있게 상회했다. 1)첫번째 연간 가이던스는 상당히 보수적으로 제시하는 패턴(FY26년 5ppt 상회), 2)AI 신제품 효과 가이던스 미반영 & 상승 잠재력 높다는 코멘트, 3) 자체 성장 측면에서 FY27년 첫 가이던스(26%)가 전년도 첫 가이던스 대비 2ppt 상회한 점에 주목할 필요가 있다. FY27년 실제 제품 매출 성장이 FY26년(29%)을 넘어서는 성장 가속화를 달성할 수 있을 것으로 기대된다.
- SNOW 역사상 단일 최대 계약(4억 달러 이상)을 비롯, 대형 계약 체결 증가로 RPO는 YoY 42% 성장한 97.7억 달러를 기록했다. 대형 계약의 뚜렷한 증가는 AI 도입을 위해 데이터 인프라를 정비하고자 하는 수요 환경 속에서 SNOW가 확실하게 수혜를 받고 있음을 보여준다.
- FY27년 조정 OPM 가이던스는 12.5% (컨센 10.9%) 전망, 수익성에 대한 시장 우려와 달리 영업마진 상승세를 지속할 것으로 보인다. FCF마진은 인수영향(-1.5ppt)으로 전년보다 2ppt 낮은 23%를 가이던스로 제시했다.
- AI 기능을 도입한 계정이 전분기 대비 크게 늘어나며 9,100개를 상회했으며, 특히 Snowflake Intelligence 고객수는 3개월 만에 2,500개 이상으로 상승하며 전분기 대비 거의 2배 확대되었다.
- 4분기 호실적과 기대감을 높이는 FY27년 전망에도 불구하고 소프트웨어 섹터 전체에 대한 투자자 경계심이 높아 주가 반응은 시간외거래에서 -2% 하락했다. 주가는 12M FWD PCR 41배로 3년 밴드 하단 수준이다. 단기적으로 소프트웨어에 대한 투자자 불안감이 주가에 영향을 미칠 것으로 예상된다. 그러나 1)애플리케이션 SaaS 영역과 달리 데이터 인프라 부문은 AI와 경쟁보다는 시너지를 통한 수혜 영역, 2) 보수적인 가이던스 산정에도 불구하고 성장 가속화를 시사하는 지표 추이를 고려하면 향후 분기별 실적을 통해서 AI 수혜주로서 투자 신뢰도를 회복할 수 있을 것으로 예상된다.

FY26년 4분기 주요 지표

- 주력 사업의 안정적인 성장과 AI 워크로드 기여 증가로 FY26년 4분기 제품 매출 YoY 30% 증가, 12.3억 달러 달성. 조정 OPM은 10.5%로 4ppt 개선
- RPO는 97.7억 달러, 42% 성장하며 2개분기 연속 가속화, 순매출유지율(NRR) 125% 지속
- SNOW 역사상 가장 큰 규모인 총 계약 가치 4억 달러 이상의 계약 체결함. 9자리 수(수억 달러) 규모의 대형 계약, 전년동기 2건에서 올해 7건으로 크게 증가
- 4분기에 YoY 40% 증가한 740개의 순신규 고객 유치, 이 중 15개 기업이 Global 2000에 속함.
- 지난 12개월 기준, 지출액이 백만 달러 이상 고객 수 733개로 27% 증가, 천만 달러 이상 고객수 56개로 56% 증가

FY27년 1분기 & 연간 가이던스

- FY27년 1분기 가이던스는 제품 매출 12.6억~12.7억 달러, YoY 27% 성장 전망, 조정 OPM은 9%
- FY27 연간 가이던스는 제품 매출 56.6억 달러로 27% 성장 전망. 인수기업 (Observe) 기여 1ppt 반영. 인수효과 제외해도 26%로 컨센(24.5%) 상회. 조정 OPM 12.5% 전망, 수익성에 대한 시장 우려에도 불구하고 조정 OPM 가이던스 시장 예상치를 160bps 상회
- 조정 FCF 마진 23% 전망, Observe 인수 비용으로 -150bps 영향 반영.
- 가이던스는 기존의 사용량 패턴을 기반으로 보수적으로 산정, 주력사업의 지속적 강세와 AI 워크로드의 추가적인 성장 전망
- 인력 채용은 Observe에서 합류한 178명의 직원을 반영하여 주로 1분기에 집중될 예정.

AI & 생태계 확장 관련 코멘트

- AI 기능 도입한 계정 수가 전분기 대비 큰 폭으로 증가하여 총 9,100개 이상의 계정에 도달. Snowflake Intelligence는 3개월 만에 2,500개 이상의 계정으로 확장되며 전분기 대비 2배 성장
- 올해 430개 이상의 제품 기능 출시하며 압도적인 개발 속도 증명. 스트리밍 데이터를 원활하게 가져오는 Snowflake open flow와 트랜잭션 애플리케이션 구축을 돕는 운영 데이터베이스 Snowflake Unistore 정식 출시.
- 500억 달러 규모의 IT 운영 시장을 겨냥해 옵저버빌리티 플랫폼 선두 기업 Observe 인수 완료
- SAP와의 파트너십을 통해 Expand Energy와 같은 고객이 핵심 시스템 데이터를 AI Data Cloud 내에 통합할 수 있도록 지원함.
- Anthropic과의 심층적인 파트너십을 통해 고객 지원 업무를 대규모로 자동화할 수 있는 안전한 데이터 기반 제공
- OpenAI와의 파트너십을 200억 달러 규모로 확장, OpenAI 모델을 SNOW 내에 기본 제공
- Google Cloud와의 파트너십으로 최신 Gemini 모델을 플랫폼 내에서 직접 액세스할 수 있도록 지원

도표 1. 스노우플레이크: 주요 사업부별 분기 실적 추이

(단위: 백만USD,%)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26	1Q27E	2Q27E
매출액	829	869	942	987	1,042	1,145	1,213	1,284	1,313	1,416
YoY	32.9%	28.9%	28.3%	27.4%	25.8%	31.8%	28.8%	30.1%	26.0%	23.7%
Product	790	829	900	943	997	1,091	1,158	1,227	1,260	1,358
YoY	33.8%	29.5%	28.9%	27.8%	26.2%	31.5%	28.7%	30.0%	26.4%	24.5%
Professional Services	39	40	42	44	45	55	55	57	55	61
YoY	16.7%	17.1%	17.1%	18.7%	15.7%	37.7%	30.4%	32.0%	21.2%	12.2%
조정 기준										
영업이익	36	44	59	93	92	128	131	139	126	159
YoY	11.2%	-19.3%	-18.1%	30.8%	152.9%	191.6%	123.0%	49.9%	37.7%	25.0%
영업이익률	4.4%	5.0%	6.3%	9.4%	8.8%	11.1%	10.8%	10.8%	9.6%	11.3%
순이익	52	64	73	112	87	129	131	118	126	153
조정 EPS (USD)	0.14	0.18	0.20	0.30	0.24	0.35	0.35	0.32	0.34	0.41

주 : non-GAAP 기준

자료: 스노우플레이크, Bloomberg, 하나증권

도표 2. 스노우플레이크: 연간 주요 실적 추이

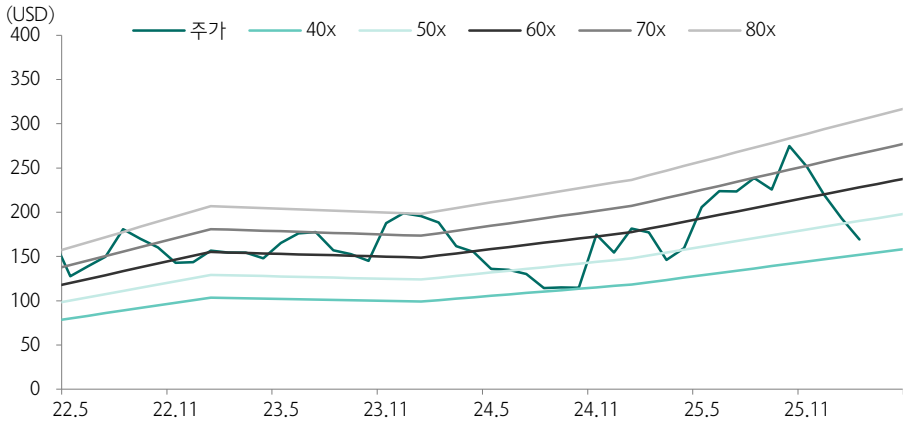
(단위: 백만USD, %)

	2024	2025	2026	2027E	2028E
매출액	2,807	3,626	4,684	5,818	7,160
YoY	35.9%	29.2%	29.2%	24.2%	23.06%
Product	2,667	3,462	4,472	5,567	6,846
YoY	37.6%	29.8%	29.2%	24.5%	23.0%
Professional Services	140	164	212	241	274
YoY	10.1%	17.4%	29.1%	13.9%	13.8%
조정 기준					
영업이익	230	232	490	660	989
YoY	141.1%	0.9%	111.3%	34.8%	49.7%
영업이익률	8.2%	6.4%	10.5%	11.3%	13.8%
순이익	353	301	466	625	889
조정 EPS (USD)	0.98	0.83	1.25	1.68	2.31

주 : non-GAAP 기준

자료: 스노우플레이크, Bloomberg, 하나증권

도표 3. 스노우플레이크 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.