GLOBAL
EQUITY

2026. 2. 26

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

리서치센터 리포트
바로가기

스노우플레이크 (SNOW US)

F4Q26 Review – 데이터 통합 레이어로 쌓는 빙벽

- F2Q 이후 실적이 주는 도파민은 낮아지고 있지만, 긍정적 실적 트렌드 지속
- 데이터 분야 내 AI 모멘텀이 지속되고 있고 긍정적 포지셔닝 구축 중
- 사용량 기반은 보수적 가이던스로 연결. 인프라 SW의 역할은 여전히 중요

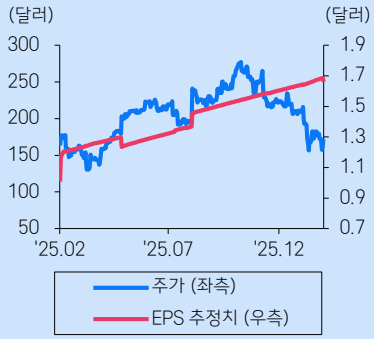
▶ 종목 정보

현재주가	169.21 USD
블룸버그 평균 목표주가	271.34 USD
시가총액 (달러)	57.9 십억 달러
시가총액 (원)	82.8 조원
Shares (float)	342.2 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 (%)	(19.3)	(13.1)	3.1
S&P500 대비 (%pts)	(19.7)	(21.0)	(13.6)

▶ 주가 vs EPS 추정치



자료: Factset

WHAT'S THE STORY?

이번에도 특별히 나쁜 건 없었다: 스노우플레이크 F4Q 실적은 F3Q와 유사한 흐름. 1) 매출 컨센서스 상회율 2.2%로 F3Q 2.4% 대비 감소. F2Q 5.1% 이후 감소세 지속, 2) 다만 매출 성장률 반등. 핵심 비즈니스가 안정적인 가운데 AI 워크로드 기여 확대, 3) 가이던스에서 가정한 제품 매출 성장률은 FY27에도 +27% 레벨 유지, 4) Non GAAP 영업이익률은 컨센서스를 상회했고, 가이던스는 부합 수준. 5) RPO는 2개 분기 연속 가속화, 6) TCV가 4억 달러를 초과하는 역대 최대 규모 딜을 기존 금융 고객과 체결, 7) 1억 달러 이상 딜 7건(vs F4Q25 2건)

AI가 재편하는 소프트웨어 산업 지형: AI는 소프트웨어의 카테고리와 경쟁 구도를 재정의. 스노우플레이크는 엔터프라이즈 AI 혁명의 중심에 있다는 점 강조. AI 에이전트가 업무 수행의 핵심으로 부상할 경우 동사가 보유하고 있는 역량인 엔터프라이즈 데이터, 거버넌스, 보안 실행, 모델 선택권 등의 밸류 상승 가능. 스노우는 과거 데이터 분석 플랫폼에서 AI 네이티브 애플리케이션과 워크플로우를 만들고 실행하는 플랫폼으로 포지셔닝. 멀티 모델 네이티브 지원과 함께 여러 레이어에서 상호 운용성을 제공하며, 데이터 통합을 통한 해자 구축

AI 모멘텀도 지속: AI 기능 사용 계정의 분기 순증은 역대 최고 수준. 9,100개 계정 이상(F3Q25 3,200개 → F4Q25 4,000개 → F1Q26 5,200개 → F2Q26 6,100개 → F3Q26 7,300개). Snowflake Intelligence는 2,500개 이상 계정에 침투하며 QoQ 2배 성장. Cortex Code는 4,400개 이상 고객이 활용하며 데이터 라이프사이클 전반 가속(10배 이상)하며 고객의 AI 애플리케이션 구축 및 확장 지원. Cortex Code의 효과는 아직 충분히 반영되지 않았다는 입장. 정식 출시된 Snowflake OpenFlow, Snowflake Progress와 Observe 인수 등도 AI 시대 기업의 역량 강화 요인

(다음 페이지에 계속)

분기 실적

(1월 결산. 백만달러)	F4Q26			증감 (%)	
	Actual	Consensus	차이 (%)	전년동기 대비	전분기 대비
매출액	1,284.0	1255.8	2.2	30.1	5.9
조정 영업이익	139.2	93.5	48.9	50.0	6.0
순이익	(309.5)	(348.4)	nm	적자지속	적자지속
EPS (달러)	0.32	0.27	18.5	6.7	(8.6)
이익률 (%)					
조정 영업이익	10.8	7.4			
순이익	(24.1)	(27.7)			

자료: Snowflake, Factset

F4Q26 Review: 매출 12.62억 달러(+30% YoY, 이하 YoY 생략)로 컨센서스 12.56억 달러 상회(2.2%, F3Q 상회율 3.4%) 제품 매출 12.27억 달러(+30%)도 컨센서스(Factset) 12억 달러 상회(2.1%, F3Q 상회율 2.3%). RPO(신규 수주+수주 잔고) 97.72억 달러(+42.3%)는 컨센서스 89.4억 달러 상회(9.3%, F3Q 상회율 6.1%). Non GAAP 영업이익률(NG OPM) 10.8%는 컨센서스 7.4% 상회.

무난한 가이던스: F1Q 제품 매출 가이던스 12.62~12.67억 달러(+27%) 제시. 컨센서스 12.55억 달러(Factset)에 부합(0.7%). NG OPM 9%는 컨센서스 9.3% 소폭 하회. FY27 제품 매출 가이던스는 56.6억 달러(+27%)로 제시(vs 컨센서스 55.4억 달러 2.1% 상회). Observe 인수 효과 매출 성장에 1%p. FY27 제품 GPM 75%(vs 컨센서스 75.3%), NG OPM 12.5%(vs 컨센서스 11.2%), 조정 FCF 마진 23%(vs 컨센서스 25.7%).

스노우플레이크 손익계산서 요약

(1월 결산, 백만달러)	F1Q23	F2Q23	F3Q23	F4Q23	F1Q24	F2Q24	F3Q24	F4Q24	F1Q25	F2Q25	F3Q25	F4Q25	F1Q26	F2Q26	F3Q26	F4Q26	FY24	FY25	FY26
매출액	422	497	557	589	624	674	734	775	829	869	942	987	1,042	1,145	1,213	1,284	2,806	3,626	4,684
(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	30.1	35.9	29.2	29.2
Product	394	466	523	555	590	640	698	738	790	829	900	943	997	1,090	1,158	1,227	2,667	3,462	4,472
(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	30.0	37.6	29.8	29.2
Professional Services	28	31	34	34	34	34	36	37	39	40	42	43	45	54	55	57	140	164	212
(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	32.0	10.1	17.4	29.1
매출원가	148	173	191	206	209	218	229	242	273	288	321	333	349	372	391	426	899	1,215	1,538
매출총이익	274	324	366	383	414	456	505	533	556	581	621	654	693	773	822	858	1,908	2,412	3,146
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	66.8	68.0	66.5	67.2
판매 및 마케팅비	244	275	284	303	332	343	355	362	401	401	438	433	459	502	550	551	1,392	1,672	2,062
연구개발비	151	184	211	242	277	314	332	364	411	438	442	492	472	492	494	511	1,288	1,783	1,969
일반관리비	68	73	76	78	78	84	79	82	93	98	106	115	210	119	107	114	323	412	550
영업이익	(189)	(208)	(206)	(240)	(273)	(285)	(261)	(276)	(349)	(355)	(365)	(387)	(447)	(340)	(329)	(318)	(1,095)	(1,456)	(1,435)
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)	(24.8)	(39.0)	(40.1)	(30.6)
영업 외 손익	(4)	(11)	9	33	41	54	49	101	33	41	39	57	23	42	45	16	246	171	123
세전이익	(192)	(219)	(197)	(207)	(233)	(231)	(211)	(174)	(315)	(314)	(326)	(330)	(424)	(298)	(284)	(302)	(849)	(1,285)	(1,312)
법인세	(27)	4	4	0	(7)	(4)	3	(4)	3	4	2	(4)	6	0	4	8	(11)	4	17
순이익	(166)	(223)	(201)	(207)	(226)	(227)	(215)	(170)	(318)	(318)	(328)	(326)	(430)	(298)	(288)	(310)	(838)	(1,289)	(1,329)
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)	(24.1)	(29.9)	(35.6)	(28.4)

자료: Snowflake, 삼성증권

스노우플레이크 주요 지표

(1월 결산)	F1Q23	F2Q23	F3Q23	F4Q23	F1Q24	F2Q24	F3Q24	F4Q24	F1Q25	F2Q25	F3Q25	F4Q25	F1Q26	F2Q26	F3Q26	F4Q26
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	9,772
(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	42.3
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	10,996	11,443	11,972	12,588	13,328
(YoY, %)	39.8	36.7	35.0	32.1	28.9	25.2	21.8	19.5	19.3	18.9	17.8	17.2	17.5	18.0	20.0	21.2
Net Retention Rate (%)	174	171	165	158	151	142	135	131	128	127	127	126	124	125	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	3,678

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 2026년 2월 25일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 2월 25일 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