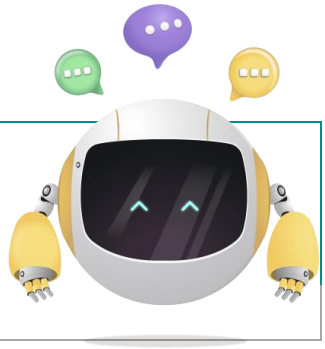
Tech&Stock Weekly

2026.02.27



Analyst 김재임 jamie@hanafn.com | Analyst 김시현 sihyun_kim@hanafn.com | RA 송종원 1223sjw@hanafn.com

AI 모델사의 기업향 AI 에이전트 경쟁 확대

AI 에이전트

앤스로픽 엔터프라이즈 AI 에이전트 현황 공유 및 업데이트

- 앤스로픽은 2월 24일(화) 'The Briefing-Enterprise Agent'라는 유튜브 영상을 통해 기업향 AI Agent의 현황과 제품 업데이트 내용을 공유
- 2025년에는 엔터프라이즈 에이전트에 대한 과도한 기대가 파일럿 실패와 배포 난이도로 인해 좌절 됐지만, 코딩 영역에서 Claude Code가 생산성의 반복 가능한 성과를 입증하며 2026년에는 지식노동 전반으로 동일한 전환이 확산될 것으로 예상. 또한 Claude를 단일 기능 자동화에 사용하는 것을 넘어 모델·에이전트·도구·플러그인으로 구성된 'Thinking Engine' 플랫폼으로 내재화하고 1) 더 똑똑한 직원, 2) 더 빠른 프로세스, 3) 새로운 제품을 만들어내는 기업이 앞서나갈 것이라고 강조함

세일즈포스(CRM.US): AI 사업 호조에도 전사 성장 반등은 아직

에이전트포스 성과 고무적, 그러나 4분기 cRPO & FY27년 매출 가이던스 기대치 다소 하회

- FY26년 4분기 실적 발표 후 시간외거래에서 CRM 주가는 -5% 하락. 4분기 EPS가 컨센을 25% 상회하는 서프라이즈를 기록하고, 에이전트포스 성과는 상당히 고무적이었으나, 전체 성장성을 가늠하는 핵심 지표인 4분기 cRPO와 FY27년 매출 가이던스가 시장 기대치를 다소 하회한 점이 실망으로 작용.
- CRM을 비롯한 소프트웨어 섹터 전반의 투자자 불안감은 AI가 기존 SaaS 시장을 잠식할 수 있다는 우려에서 비롯됨. 따라서 AI 신제품의 호실적이 다소 정체된 전사 매출 성장으로 직결되고 있다는 명확한 확인이 필요한 시점. 이런 관점에서 이번 4분기 실적과 FY27 가이던스는 시장의 불안감을 해소하기엔 역부족이었음.
- CRM의 AI 에이전트 서비스인 '에이전트포스' 성과는 매우 긍정적. 에이전트포스 ARR이 8억 달러(+169% yoy)로 전분기 5.4억에서 빠르게 확대. 에이전트포스, 데이터 360, 인포메티카를 포함한 전략적 AI 서비스 전체 ARR은 29억 달러로 200% 이상 증가. 특히 최상위 프리미엄 라인의 신규 계약 규모가 전분기대비 3배 확대. 4분기 에이전트포스 & 데이터 360 계약의 60% 이상이 기존 고객 계약 확장에서 발생한 점은 에이전트포스의 높은 효율성과 고객 만족도를 방증
- 4분기 cRPO 성장은 환율 & 인수 효과 제외 기준 9%로 가이던스 부합. 그러나 기존에 가이던스를 100~150bps 상회하던 패턴을 감안하면 기대치에 부족. 2027년 매출 가이던스는 10~11% 성장을 전망했으나 인포메티카 인수 효과를 제외한 자체 사업 성장은 한 자릿수에 그친다는 점이 아쉬운 요인
- 연간 영업 현금 흐름 150억 달러 돌파, 500억 규모의 초대형 자사주 매입 발표는 CRM의 펀더멘털이 견고하고 현재 주가 밸류에이션 매력도에 대한 경영진의 확신을 입증. 그러나 AI 전환에 따른 SaaS 산업 내 불확실성은 당분간 지속될 것으로 보이며, 투자 심리를 반전시킬 만한 전사 차원의 뚜렷한 성장 가속화를 단기적으로 기대하기는 어렵다는 점에서 기존의 보수적인 관점을 유지

AI 수익화 관련 진행 사항

- AI 수익화는 1) 프리미엄 SKU 업그레이드 2) 사용자수 확대 3) 고객 대면 에이전트용 사용량 기반 크레딧 3가지 축으로 전개 중
- 1) 프리미엄 SKU 업그레이드 중심 가속화 . 프리미엄 서비스 SKU 신규 계약이 QoQ 3배 성장하며 빠르게 확대. 기존 고객들이 상위 에디션 전환을 통해 AI 기능을 기본 내재화하고 있음. 에이전트포스 및 Data 360 ARR(인포매티카 포함) 29억달러로 YoY 200% 이상 성장, 이 중 에이전트포스 ARR 약 8억달러(YoY +169%) 기록하며 상위 SKU 중심 확산 지속
- 2) 사용자수(Seat) 확대를 통한 매출 성장 병행 중. AI 기능 탑재로 ROI 개선되면서 기존에 도입하지 못했던 조직·부서로 확산되는 구조 형성 중. 상위 10대 대형 계약 대부분에서 좌석 확대가 포함되었고, 프리미엄 SKU 업그레이드와 병행되는 형태. 에이전트 도입이 앱 활용도를 높이며 추가 라이선스 확대로 연결되는 선순환 구조 갖춤

- 3) 고객대면 에이전트용 사용량 기반 크레딧(플렉스 크레딧) 판매 확대. 신규 에이전트포스 계약 중 약 50%가 크레딧 기반 구조로 체결되며, 고객 접점 자동화 수요 증가가 반영되고 있음. AI 에이전트가 실제로 완료한 하나의 업무 단위인 'Agentic Work Unit(AWU)'이 누적 24억건(FY26 4분기 동안 7.7억 건)에 도달하며, 실제 업무 수행 단위 기반으로 사용량이 확대되고 있음. 다만, 사용량 기반 특성상 cRPO 기여는 제한적이나, 소비 증가가 매출 인식으로 직결되는 구조로 중장기 성장성 확보 중

스노우플레이크(SNOW.US): 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 판단
- 4분기 제품 매출 성장은 30%로 전분기(29%)대비 가속화하며 가이던스를 3ppt 상회. FY27년 제품 매출 가이던스는 27%로 인수 효과 제외해도 26%로 컨센(24.5%)을 비교적 여유 있게 상회. 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 기대
- SNOW 역사상 단일 최대 계약(4억 달러 이상)을 비롯, 대형 계약 체결 증가로 RPO는 YoY 42% 성장한 97.7억 달러를 기록. 대형 계약의 뚜렷한 증가는 AI 도입을 위해 데이터 인프라를 정비하고자 하는 수요 환경 속에서 SNOW가 확실하게 수혜를 받고 있음을 보여줌
- FY27년 조정 OPM 가이던스는 12.5% (컨센 10.9%) 전망, 수익성에 대한 시장 우려와 달리 영업마진 상승세를 지속할 것으로 보임. FCF마진은 인수영향(-1.5ppt)으로 전년보다 2ppt 낮은 23%를 가이던스로 제시
- 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 확대
- 4분기 호실적과 기대감을 높이는 FY27년 전망에도 불구하고 소프트웨어 섹터 전체에 대한 투자자 경계심이 높아 주가 반응은 시간외거래에서 -2% 하락. 주가는 12M FWD PCR 41배로 3년 밴드 하단 수준이다. 단기적으로 소프트웨어에 대한 투자자 불안감이 주가에 영향을 미칠 것으로 예상됨. 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 예상됨

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

AI&보안

AI 공포 심리, 사이버보안 섹터로 전이되며 주가 급락

- AI의 소프트웨어 대체 우려로 섹터 전반에 투자자 경계심이 높아진 가운데 앤스로픽의 '클로드 코드 보안' 발표가 사이버보안 종목에 대한 불안 심리를 자극. 발표 이후 2일 동안 주요 보안 종목인 크라우드스트라이크(CRWD), 클라우드플레어(NET), 지스케일러(ZS) 등은 15% 이상 급락했고, 보안 섹터 지수(CIBR)는 6% 하락
- 해당 기능과 주요 보안 업체들의 서비스 영역이 본질적으로 달라 연관성이 낮음에도, AI가 보안 산업 전반을 잠식할 수 있다는 공포 심리가 촉발된 것으로 해석됨. 세일즈포스, 서비스나우, 워크데이 등 기업용 애플리케이션 SaaS 종목들이 AI 관련 불확실성으로 2025년 중반 이후 약세를 이어온 점이 보안 섹터로 불안 심리를 전이시키며 공포를 키운 것으로 보임

태양광

퍼스트솔리(FSLR.US) 4Q25 Re: 컨센 상회

- 매출액 16.8억 달러(YoY +11.2%), 조정 EPS 4.84달러(+32.6%)로 컨센(15.9억, 4.24) 상회
- 45X 세액공제는 4분기 8억 달러, FY25년 연간 기준 14억 달러

- 45X 세액공제를 제외한 FY25년 연간 GPM은 7%로 관세와 저가동비용이 약 3억달러, -6%p의 마진 하락 요인

인도/인니/라오스 예비 CVD 발표

- 실적발표 당일 미국 ITC는 인도/인도네시아/라오스산 태양광 셀과 모듈에 대한 예비 CVD(상계관세)를 발표
- 인도 126%, 인도네시아 104%, 라오스 81%로 컨센을 소폭 상회
- 예비 AD(반덤핑) 관세는 늦어도 4월 21일에 발표되어 최종 합산 AD/CVD는 9월 말까지 확정될 예정
- 미국 태양광 섹터 내 남아있는 정책 불확실성(섹션 232, FEOC, AD/CVD)은 대부분 중국과 연계된 실리콘계로 제한
- 2월 12일 발표된 OBBBA 법안 내 PFE(금지외국단체) 초기 가이던스 역시 올해 착공 기준 태양광 프로젝트 의 직접비용 중 non-PFE 기여분이 최소 40% 될 것을 명시하고 있으며 향후 기준은 상향 예정
- 동사의 인도 캐파 3GW는 모두 인도 내수 시장으로 판매될 예정
- FY26년 연간 매출 가이던스로 49~52억 달러(YoY -3%)를 제시하며 컨센(62억)을 큰 폭 하회
- 관세 불확실성으로 인한 동남아 공장의 가동률 저하와 그로 인한 국외 ASP 하락에서 기인
- 페르브스카이트의 기술 진전과 국외 ASP 개선 전까지 주가 상승 여력은 당분간 제한적일 것으로 전망

AI/플랫폼

엔비디아(NVDA.US): 오픈AI에 최대 300억 달러 투자 협의

- 엔비디아가 오픈AI에 최대 300억 달러 규모의 신규 지분 투자를 논의 중. 다만, 이는 앞서 거론됐던 1,000억 달러 규모의 대규모 자금 조달 논의와는 별개의 건으로 구분됨

아마존(AMZN.US): 루이지애나 북서부에 120억 달러 AI 데이터센터 캠퍼스 투자 확대

- 루이지애나주 북서부 캐도(Caddo) 및 보셔(Bossier) 패리시에 걸친 다중 캠퍼스 형태의 신규 데이터센터 구축에 최대 120억 달러를 투자한다고 밝힘

메타(META.US): AMD GPU 6GW 도입 추진

- 메타가 엔비디아와의 AI 칩 공급 계약을 확대한 지 며칠 만에 추가로 약 6GW 규모에 해당하는 AMD GPU 인프라를 도입할 계획을 밝힘. 6GW 총 규모는 1000억 달러를 넘는 것으로 예상됨

오픈AI(비상장): 장기 투자 계획 재설정

- 오픈AI는 2030년까지 약 6,000억 달러 규모의 누적 지출을 목표로 투자 계획을 재조정. 앞서 시장에서 거론됐던 약 1.4조 달러 규모의 초대형 인프라 구상과는 성격이 다름. 1.4조 달러는 오픈AI 단독 지출이 아니라, 여러 파트너와 외부 자본을 포함한 광범위한 글로벌 AI 인프라 구축 프로젝트 차원의 총 투자 잠재 규모를 지칭하며 2033년까지의 지출을 포괄함

앤스로픽(비상장): 중국 AI Lab들의 증류(distillation) 비판, 국방부와의 대치

- 앤스로픽은 중국의 주요 AI 개발사들이 자사 모델(클로드) 출력물을 대규모로 수집해 경쟁 모델 성능을 끌어올리는 방식의 '증류(distillation)'를 시도했다고 주장

AI 에이전트

AI Lab들의 기업향 AI 에이전트 경쟁 확대

앤스로픽 엔터프라이즈 AI 에이전트 현황 공유 및 업데이트

- 앤스로픽은 2월 24일(화) 'The Briefing-Enterprise Agent'라는 유튜브 영상을 통해 기업향 AI Agent의 현황과 제품 업데이트 내용을 공유
- 2025년에는 엔터프라이즈 에이전트에 대한 과도한 기대가 파일럿 실패와 배포 난이도로 인해 좌절 됐지만, 코딩 영역에서 Claude Code가 생산성의 반복 가능한 성과를 입증하며 2026년에는 지식노동 전반으로 동일한 전환이 확산될 것으로 예상. 또한 Claude를 단일 기능 자동화에 사용하는 것을 넘어 모델·에이전트·도구·플러그인으로 구성된 'Thinking Engine' 플랫폼으로 내재화하고 1) 더 똑똑한 직원, 2) 더 빠른 프로세스, 3) 새로운 제품을 만들어내는 기업이 앞서나갈 것이라고 강조함
- 대표적 엔터프라이즈 에이전트 도입 사례들을 제시. 스포티파이는 Claude를 엔지니어링 시스템에 붙여서 자연어로 대규모 코드 마이그레이션 돌리게 만들어 엔지니어링 시간을 최대 90% 감축. 노보 노디스크는 Claude를 규제 문서 플랫폼(Novo Scribe) 인텔리전스 레이어로 써서 임상 보고서 같은 규제 문서 생성 소요 기간을 10주 이상에서 10분으로 압축하여 검증에 들어가는 체크리소스를 95% 절감함. 세일즈포스/슬랙은 Claude 기반 요약·리캡·Slackbot 같은 에이전트성 기능으로 만족도 96% 수준을 달성했으며, 사용자 기준 주당 97분 절감 효과를 거둠. 톰슨 로이터는 Claude Agent SDK로 Westlaw/Practical Law에 네이티브 접근하는 법률 에이전트(co-counsel legal)를 만듦. 이를 통해 '계약서 편차 비교→대체 문구 작성→집행가능성 확인'까지 한 번에 진행 중
- 엔터프라이즈 AI 에이전트 도입을 가속화하기 위한 제품 업데이트를 발표. 1) 코워크(Co Work)는 단순 초안 작성을 넘어 실제 프로젝트 산출물을 제공하도록 고도화되었으며, 파워포인트나 여러 엑셀 워크북 등 다양한 앱 간 전환 시에도 컨텍스트를 유지하며 파일을 편집할 수 있는 교차 앱 연동 기능을 추가함. 2) 회사의 업무 방식·규칙·데이터에 맞춰 특정 일을 수행하도록 기능을 묶어 둔 플러그인 기능 추가. 이번 업데이트를 통해 기업이 프라이빗 플러그인을 직접 만들고 배포·통제할 수 있게 하고, 조직 전용 마켓플레이스와 관리 기능도 추가. 외부 커넥터 연동과 직무별 템플릿을 확대해 실제 업무에 바로 적용 가능하도록 함. 3) 모델 컨텍스트 프로토콜(MCP) 개편을 통해 외부 서비스와 AI를 연결하는 기능을 처음부터 끝까지 더 쓰기 쉽게 만듦. 또한 구글 드라이브, 도큐사인, 팩트셋 등 다양한 외부 업무 툴과의 신규 연결을 추가해, Claude가 회사 전반의 데이터를 활용하는 지능형 협업 도구로 확장되는 것을 지원

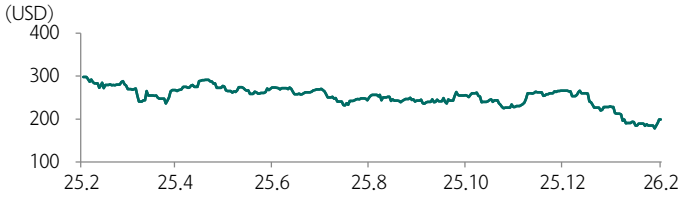
오픈AI Frontier Alliance 출범

- 오픈AI는 보스턴컨설팅그룹(BCG), 맥킨지, 액센츄어, 캡제미니와 다년 파트너십을 맺고 'Frontier Alliance'를 출범. 이를 통해 기업 고객이 파일럿 단계에 머무르지 않고 핵심 업무 프로세스에 AI 에이전트를 실제로 통합하도록 지원하는 것을 목표로 함
- 이 프로그램은 오픈AI의 Frontier 플랫폼을 중심으로 오픈AI의 현장 투입형 엔지니어(Forward Deployed Engineering) 조직이 컨설팅사 팀과 함께 소프트웨어 개발, 영업, 고객지원 등 핵심 기능에 에이전트를 적용하고, 직원 교육과 구축을 병행하는 방식. Frontier의 '컨텍스트 레이어'로 기업 데이터와 애플리케이션을 연결해 에이전트가 워크플로 전반에서 공통의 메모리·스킬을 공유하도록 하고 관측(Observability) 기능으로 운영·관리까지 가능하게 함

세일즈포스

상장 국가
미국
산업
소프트웨어
시가총액(십억달러)
180

최근 주가 추이



세일즈포스(CRM.US): AI 사업 호조에도 전사 성장 반등은 아직

에이전트포스 성과 고무적, 그러나 4분기 cRPO & FY27년 매출 가이던스 기대치 다소 하회

- FY26년 4분기 실적 발표 후 시간외거래에서 CRM 주가는 -5% 하락. 4분기 EPS가 컨센을 25% 상회하는 서프라이즈를 기록하고, 에이전트포스 성과는 상당히 고무적이었으나, 전체 성장성을 가늠하는 핵심 지표인 4분기 cRPO와 FY27년 매출 가이던스가 시장 기대치를 다소 하회한 점이 실망으로 작용.
- CRM을 비롯한 소프트웨어 섹터 전반의 투자자 불안감은 AI가 기존 SaaS 시장을 잠식할 수 있다는 우려에서 비롯됨. 따라서 AI 신제품의 호실적이 다소 정체된 전사 매출 성장으로 직결되고 있다는 명확한 확인이 필요한 시점. 이런 관점에서 이번 4분기 실적과 FY27 가이던스는 시장의 불안감을 해소하기엔 역부족이었음.
- CRM의 AI 에이전트 서비스인 '에이전트포스' 성과는 매우 긍정적. 에이전트포스 ARR이 8억 달러(+169% yoy)로 전분기 5.4 억에서 빠르게 확대. 에이전트포스, 데이터 360, 인포메티카를 포함한 전략적 AI 서비스 전체 ARR은 29억 달러로 200% 이상 증가. 특히 최상위 프리미엄 라인의 신규 계약 규모가 전분기대비 3배 확대. 4분기 에이전트포스 & 데이터 360 계약의 60% 이상이 기존 고객 계약 확장에서 발생한 점은 에이전트포스의 높은 효율성과 고객 만족도를 방증
- 4분기 cRPO 성장은 환율 & 인수 효과 제외 기준 9%로 가이던스 부합. 그러나 기존에 가이던스를 100~150bps 상회하던 패턴을 감안하면 기대치에 부족. 2027년 매출 가이던스는 10~11% 성장을 전망했으나 인포메티카 인수 효과를 제외한 자체 사업 성장은 한 자릿수에 그친다는 점이 아쉬운 요인
- 연간 영업 현금 흐름 150억 달러 돌파, 500억 규모의 초대형 자사주 매입 발표는 CRM의 펀더멘털이 견고하고 현재 주가 밸류에이션 매력도에 대한 경영진의 확신을 입증. 그러나 AI 전환에 따른 SaaS 산업 내 불확실성은 당분간 지속될 것으로 보이며, 투자 심리를 반전시킬 만한 전사 차원의 뚜렷한 성장 가속화를 단기적으로 기대하기는 어렵다는 점에서 기존의 보수적인 관점을 유지

주요 지표 & 가이던스

- FY26 4분기 매출액 112억 달러(+12% YoY), 조정 OPM 34.2%로 시장 컨센 부합. 조정 EPS는 3.81달러로 컨센을 25% 상회. 단기 잔여계약가치(cRPO)는 전년 대비 16% 성장(CC 기준 13%)하며 예상치를 1%p 상회. 인포매티카 인수로 인한 기여분은 4%p. CC기준, 자체 성장만 보면 cRPO 성장은 9%로 가이던스 부합 수준
- FY27 1분기 가이던스 매출 110.3~110.8억 달러(+12~13% YoY), 조정 EPS 3.11~3.13 달러 제시하며 시장 예상치 110억, 3.01 달러를 소폭 상회. cRPO 성장률은 전년대비 14%(CC기준 13%)를 제시. FY27 연간 가이던스 458~462억 달러(+10~11% YoY), 조정 OPM 34.3%, 조정 EPS 13.11~13.19 달러 제시, 매출은 컨센을 소폭 하회, 수익성 지표는 부합
- FY27에는 마진 확대(34.3%, +20bp)를 목표로 하면서도, 1) 퍼블릭 클라우드 기반 차세대 인프라 고도화, 2) 신규 계약을 담당하는 영업 인력 생산성 확대, 3) 고객 데이터·AI 도입을 지원하는 FDE(Field Data Engineer) 확충에 집중 투자를 지속할 예정

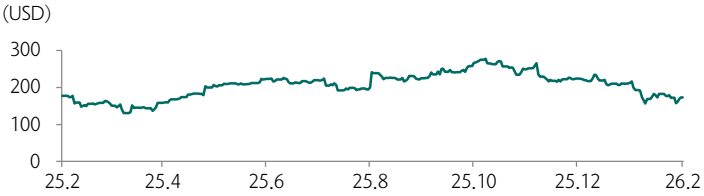
AI 수익화 관련 진행 사항

- AI 수익화는 1) 프리미엄 SKU 업그레이드 2) 사용자수 확대 3) 고객 대면 에이전트용 사용량 기반 크레딧 3가지 축으로 전개 중
- 1) 프리미엄 SKU 업그레이드 중심 가속화 . 프리미엄 서비스 SKU 신규 계약이 QoQ 3배 성장하며 빠르게 확대. 기존 고객들이 상위 에디션 전환을 통해 AI 기능을 기본 내재화하고 있음. 에이전트포스 및 Data 360 ARR(인포매티카 포함) 29억달러로 YoY 200% 이상 성장, 이 중 에이전트포스 ARR 약 8억달러(YoY +169%) 기록하며 상위 SKU 중심 확산 지속
- 2) 사용자수(Seat) 확대를 통한 매출 성장 병행 중. AI 기능 탑재로 ROI 개선되면서 기존에 도입하지 못했던 조직·부서로 확산되는 구조 형성 중. 상위 10대 대형 계약 대부분에서 좌석 확대가 포함되었고, 프리미엄 SKU 업그레이드와 병행되는 형태. 에이전트 도입이 앱 활용도를 높이며 추가 라이선스 확대로 연결되는 선순환 구조 갖춤
- 3) 고객대면 에이전트용 사용량 기반 크레딧(플렉스 크레딧) 판매 확대. 신규 에이전트포스 계약 중 약 50%가 크레딧 기반 구조로 체결되며, 고객 접점 자동화 수요 증가가 반영되고 있음. AI 에이전트가 실제로 완료한 하나의 업무 단위인 'Agentic Work Unit(AWU)'이 누적 24억건(FY26 4분기 동안 7.7억 건)에 도달하며, 실제 업무 수행 단위 기반으로 사용량이 확대되고 있음. 다만, 사용량 기반 특성상 cRPO 기여는 제한적이나, 소비 증가가 매출 인식으로 직결되는 구조로 중장기 성장성 확보 중

스노우플레이크

상장 국가
미국
산업
소프트웨어
시가총액(십억달러)
58

최근 주가 추이



스노우플레이크(SNOW.US): 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 판단
- 4분기 제품 매출 성장은 30%로 전분기(29%)대비 가속화하며 가이던스를 3ppt 상회. FY27년 제품 매출 가이던스는 27%로 인수효과 제외해도 26%로 컨센(24.5%)을 비교적 여유 있게 상회. 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 기대
- SNOW 역사상 단일 최대 계약(4억 달러 이상)을 비롯, 대형 계약 체결 증가로 RPO는 YoY 42% 성장한 97.7억 달러를 기록. 대형 계약의 뚜렷한 증가는 AI 도입을 위해 데이터 인프라를 정비하고자 하는 수요 환경 속에서 SNOW가 확실하게 수혜를 받고 있음을 보여줌
- FY27년 조정 OPM 가이던스는 12.5% (컨센 10.9%) 전망, 수익성에 대한 시장 우려와 달리 영업마진 상승세를 지속할 것으로 보임. FCF마진은 인수영향(-1.5ppt)으로 전년보다 2ppt 낮은 23%를 가이던스로 제시
- 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 확대
- 4분기 호실적과 기대감을 높이는 FY27년 전망에도 불구하고 소프트웨어 섹터 전체에 대한 투자자 경계심이 높아 주가 반응은 시간외거래에서 -2% 하락. 주가는 12M FWD PCR 41배로 3년 밴드 하단 수준이다. 단기적으로 소프트웨어에 대한 투자자 불안감이 주가에 영향을 미칠 것으로 예상됨. 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 예상됨

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

AI&보안

사이버보안 주가급락, 노이즈를 걷어내면 보이는 것들

AI 공포 심리, 사이버보안 섹터로 전이되며 주가 급락

- AI의 소프트웨어 대체 우려로 섹터 전반에 투자자 경계심이 높아진 가운데 앤스로픽의 '클로드 코드 보안' 발표가 사이버보안 종목에 대한 불안 심리를 자극. 발표 이후 2일 동안 주요 보안 종목인 크라우드스트라이크(CRWD), 클라우드플레어(NET), 지스케일러(ZS) 등은 15% 이상 급락했고, 보안 섹터 지수(CIBR)는 6% 하락
- 해당 기능과 주요 보안 업체들의 서비스 영역이 본질적으로 달라 연관성이 낮음에도, AI가 보안 산업 전반을 잠식할 수 있다는 공포 심리가 촉발된 것으로 해석됨. 세일즈포스, 서비스나우, 워크데이 등 기업용 애플리케이션 SaaS 종목들이 AI 관련 불확실성으로 2025년 중반 이후 약세를 이어온 점이 보안 섹터로 불안 심리를 전이시키며 공포를 키운 것으로 보임

보안 분야에 대한 AI 위협 우려가 과도한 이유

- 1) '클로드 코드 보안'은 개발 단계에서 소스 코드를 분석해 자동으로 패치를 제안하는 기능으로 보안 분류상 애플리케이션 보안 내 코드 스캐닝 사업자들(원 솔루션 업체들)에게 타격을 줄 것으로 예상됨. 반면 PANW, CRWD, NET 등 주요 보안 사업자의 주력 분야(네트워크/엔드포인트/클라우드/아이덴티티/엣지 보안)는 런타임, 운영 환경에서의 탐지, 차단, 집행이 핵심으로, '클로드 코드 보안'과 역할이 본질적으로 다름
- 2) AI모델 사업자가 향후 개별 보안 기능들을 추가하더라도, 기존 핵심 영역에서의 보안 강자를 대체하기 어려워 보임. 대규모 설치 기반과 네트워크 장악력, 장기간 축적된 침해 관련 데이터, 운영 환경에서 요구되는 높은 신뢰성 등은 보안 분야에서 AI 사업자들이 유의미한 경쟁력을 확보하기 어려운 요인
- 3) PANW, CRWD, NET 등 대표 보안 벤더들은 여러 영역에 걸쳐서 통합 서비스를 제공하는 플랫폼 사업자로서 경쟁력이 강력하며, AI 모델 사업자가 개별 기능 추가 만으로 이들을 대체하기 힘든 특성

단기적으로 변동성 요인, 그러나 AI는 주요 보안 사업자에게 기회

- AI는 사이버보안 산업에 위협 요인이 아니라 오히려 중장기적 성장 잠재력을 높이는 기회로 볼 필요가 있음. AI가 코드를 읽고 취약점을 찾을 수 있다면 사이버공격 역시 AI를 악용해서 기술이 고도화되고 공격 대상이 확장되는 단계라 할 수 있음. 따라서 AI가 보안 영역을 잠식하기 보다는 기존 보안 강자들이 AI를 활용해 역량을 강화하고 TAM을 넓히는 기회로 판단됨
- 단기적으로 AI 위협에 대한 불안심리가 쉽게 사라지기 보다는 주가 변동성 요인으로 작용할 것으로 예상됨. 그러나 AI가 사이버보안 TAM을 키우고 그 안에서 점유율을 키울 것으로 예상되는 PANW, CRWD, NET 등 주요 보안 사업자에 대한 긍정적인 투자 관점은 유효하며, 중장기적으로 높은 상승 잠재력을 고려할 필요가 있음

태양광

퍼스트솔라(FSLR) 4Q re: 동남아 공장 가동률 20%로 급락

4Q25 Re: 컨센 상회

- 매출액 16.8억 달러(YoY +11.2%), 조정 EPS 4.84달러(+32.6%)로 컨센(15.9억, 4.24) 상회
- 45X 세액공제는 4분기 8억 달러, FY25년 연간 기준 14억 달러
- 45X 세액공제를 제외한 FY25년 연간 GPM은 7%로 관세와 저가동비용이 약 3억달러, -6%p의 마진 하락 요인

믹스 변화(동남아 ↓, 미국 ↑) 파급이 예상보다 커

- 동남아 공장의 시리즈6 피니싱 공정을 미국 내에서 수행하기 위한 사우스캐롤라이나 캐파는 FY26년 4분기(1.7GW)부터 FY27년 상반기(3.5GW) 까지 예정
- 말레이시아와 베트남 공장 가동률은 이미 20%로 낮아져 있으며 약 절반 물량을 미국으로 이전할 계획
- 동남아 공장 저가동으로 인한 비용 부담은 감가상각·물류비 등 연간 1.4억 달러 수준이며 사우스캐롤라이나 피니싱 공장 투자액은 3억달러
- 우주태양광에 적합한 초경량 특징을 바탕으로 관심이 높아진 페로브스카이트 개발 라인은 2025년 3분기부터 퍼리스버그 캠퍼스에서 가동
- 2025년 말 페로브스카이트 기반 시리즈6 모듈 파일럿 라인 구축을 위한 소싱을 시작해 2027년 초 운영 준비가 완료될 것으로 전망

인도/인니/라오스 예비 CVD 발표

- 실적발표 당일 미국 ITC는 인도/인도네시아/라오스산 태양광 셀과 모듈에 대한 예비 CVD(상계관세)를 발표
- 인도 126%, 인도네시아 104%, 라오스 81%로 컨센을 소폭 상회
- 예비 AD(반덤핑) 관세는 늦어도 4월 21일에 발표되어 최종 합산 AD/CVD는 9월 말까지 확정될 예정
- 미국 태양광 섹터 내 남아있는 정책 불확실성(섹션 232, FEOC, AD/CVD)은 대부분 중국과 연계된 실리콘계로 제한
- 2월 12일 발표된 OBBBA 법안 내 PFE(금지외국단체) 초기 가이던스 역시 올해 착공 기준 태양광 프로젝트 의 직접비용 중 non-PFE 기여분이 최소 40% 될 것을 명시하고 있으며 향후 기준은 상향 예정
- 동사의 인도 캐파 3GW는 모두 인도 내수 시장으로 판매될 예정
- FY26년 연간 매출 가이던스로 49~52억 달러(YoY -3%)를 제시하며 컨센(62억)을 큰 폭 하회
- 관세 불확실성으로 인한 동남아 공장의 가동률 저하와 그로 인한 국외 ASP 하락에서 기인
- 페르브스카이트의 기술 진전과 국외 ASP 개선 전까지 주가 상승 여력은 당분간 제한적일 것으로 전망

AI/플랫폼

엔비디아(NVDA.US): 오픈AI에 최대 300억 달러 투자 협의

- 엔비디아가 오픈AI에 최대 300억 달러 규모의 신규 지분 투자를 논의 중. 다만, 이는 앞서 거론됐던 1,000억 달러 규모의 대규모 자금 조달 논의와는 별개의 건으로 구분됨

- 3월 16일부터 개최될 GTC에서는 정체가 완전히 공개되지 않은 신규 칩(미스터리 칩), 데이터센터 네트워킹 병목을 겨냥한 실리콘 포토닉스(SiPh), 그리고 AI 데이터센터 확장 국면의 구조적 제약으로 부상한 전력 소모·전력 인프라 한계가 주요 화두로 다뤄질 가능성이 큰 것으로 예상됨

아마존(AMZN.US): 루이지애나 북서부에 120억 달러 AI 데이터센터 캠퍼스 투자 확대

- 루이지애나주 북서부 캐도(Caddo) 및 보셔(Bossier) 패리시에 걸친 다중 캠퍼스 형태의 신규 데이터센터 구축에 최대 120억 달러를 투자한다고 밝힘
- 이번 프로젝트는 데이터센터 직접 고용 540명과 지역 내 추가 고용 약 1,700명 수준의 일자리 창출을 목표로 하며, 지역 수자원·전력 부담 우려에 대응해 상하수도 등 물 인프라에 최대 4억 달러를 투입하고 전력 및 유틸리티 인프라는 SWEPCO(현지 전력사)와 협력하되 비용은 아마존이 전액 부담하는 구조를 제시

메타(META.US): AMD GPU 6GW 도입 추진

- 메타가 엔비디아와의 AI 칩 공급 계약을 확대한 지 며칠 만에 추가로 약 6GW 규모에 해당하는 AMD GPU 인프라를 도입할 계획을 밝힘. 6GW 총 규모는 1000억 달러를 넘는 것으로 예상됨
- 첫 구축분은 공동 개발한 Helios 랙 스케일 아키텍처 위에서 메타 워크로드에 맞춘 MI450 아키텍처 기반 GPU, 6세대 CPU(코드명 Venice), ROCm 소프트웨어 조합으로 구성되고 1GW 물량의 인도는 2026년 하반기에 시작될 예정
- 이해관계 정렬을 위해 AMD는 메타에 최대 1억 6,000만 주(최대 약 10% 수준)를 취득할 수 있는 성과 연동 워런트를 부여. 첫 트랜치는 GPU 1GW 선적 시점에 베스팅되며 이후 메타의 구매가 6GW까지 확대되는 과정에서 추가 트랜치가 베스팅될 예정. 베스팅은 AMD의 주가 기준과 메타의 기술·상업적 마일스톤에도 연동된 구조로 알려져 있음

오픈AI(비상장): 장기 투자 계획 재설정

- 오픈AI는 2030년까지 약 6,000억 달러 규모의 누적 지출을 목표로 투자 계획을 재조정. 앞서 시장에서 거론됐던 약 1.4조 달러 규모의 초대형 인프라 구상과는 성격이 다름. 1.4조 달러는 오픈AI 단독 지출이 아니라, 여러 파트너와 외부 자본을 포함한 광범위한 글로벌 AI 인프라 구축 프로젝트 차원의 총 투자 잠재 규모를 지칭하며 2033년까지의 지출을 포괄함
- 이번 6,000억 달러는 AI 모델 학습·추론에 필요한 데이터센터, 반도체, 전력 인프라 등 컴퓨팅 역량 확충을 전제로 한 오픈AI의 자체 지출 목표

앤스로픽(비상장): 중국 AI Lab들의 증류(distillation) 비판, 국방부와의 대치

- 앤스로픽은 중국의 주요 AI 개발사들이 자사 모델(클로드) 출력물을 대규모로 수집해 경쟁 모델 성능을 끌어올리는 방식의 '증류(distillation)'를 시도했다고 주장
- 이는 더 강한 모델의 답변을 학습 데이터로 삼아 더 작은 또는 후발 모델의 성능을 빠르게 높이는 기법인데, 앤스로픽은 약 2만 4,000개 수준의 가짜 계정과 1,600만 건 이상의 상호작용 등 조직적 접근 정황을 언급하며 약관 위반과 우회 접속 문제를 제기
- 앤스로픽은 이러한 방식이 추론, 코딩, 도구 사용 같은 고급 능력을 빠르게 복제하고 안전장치를 약화시킬 수 있어 산업적 피해뿐 아니라 국가안보 측면의 우려로도 이어질 수 있다고 강조. 대응 차원에서 계정 차단·탐지 강화와 함께 고성능 칩 접근 통제 등 규제 논의 필요성도 제기

- 국방부가 앤스로픽에 계약 연장 및 국방 내부망 적용을 전제로 "법이 허용하는 모든 용도"로 클로드를 쓸 수 있게 해 달라고 요구하면서 국방부와 앤스로픽의 관계가 급격히 경색
- 2월 24일(화) 피트 헤그세스 국방장관과 다리오 아모데이 CEO가 직접 만나 수개월 갈등을 정리하려 했지만, 국방부는 금요일(2월 27일)까지 최종 수용을 요구하는 사실상 최후통첩을 제시했고, 불응 시 계약 종료, 공급망 리스크 지정, 국방물자생산법(DPA) 검토 등 강경 옵션을 거론
- 앤스로픽은 대량 감시나 완전 자율무기 같은 용도로의 전용을 막는 안전장치가 계약 문구에 반영되지 않았다고 보고 "요구를 그대로는 수용할 수 없다"는 입장을 공개적으로 밝힘
- 국방부는 불법 감시나 인간 개입 없는 자율무기를 의도하지 않는다고 반박하면서도 민간 기업이 군의 운용 조건을 규정하게 둘 수 없다는 태도를 유지

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김재임, 김시현)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 27일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김재임, 김시현)는 2026년 2월 27일 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 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.