



# 스노우플레이크 (SNOW.US)

SNOW의 시간은 거꾸로 간다

- 스노우플레이크는 클라우드에 데이터를 모아 저장·분석해주는 데이터 플랫폼 기업
- FY1Q27 실적은 성장률 재가속과 가이드언스 상향 등 긍정적. 발표 후 주가 +36%
- 기업용 데이터·AI 플랫폼 시장 확장, 고객 확보 속도 증가 등에 우호적 흐름 전망

## FY1Q27 실적 Review

FY1Q27(4 월말) 실적은 매출액 13.91 억 달러(YoY +33.5%, QoQ +8.3%, 컨센서스 대비 +4.9%), 영업이익률 11.9%(YoY +3.1%p, QoQ +1.1%p, 컨센서스 대비 +2.9%p), EPS 0.39 달러(YoY +62.5%, QoQ +21.9%, 컨센서스 대비 +22.3%)를 기록했다.

## 성장률 가속도 UP, 가이드언스 UP

동사의 FY1Q27 실적은 분기 순증액(+1.07 억 달러) 기준 사상 최고치를 기록했다. YoY 성장률도 FY1Q26 +26%에서, 이번 분기 +30%로 재차 재가속됐다. 그간 시장은 동사를 성장이 정체기로 접어든 기업으로 판단했으나, 이번 분기는 AI 로 성장률이 재차 상승할 수 있음을 수치로 증명했다. 세부적으로 제품 매출총이익률 75%, NRR 126%, RPO 92.1 억 달러(YoY +38%)로 집계됐고, 고객 수 13,912 곳(YoY 약 +22%), 신규 순증 고객 616 곳(전년 동기 순증분 대비 +38%)를 기록했다. 고객 확보 속도 역시 빨라졌다. 이를 반영해 동사는 FY27 제품매출 가이드언스를 종전 27%에서 31%로, 영업이익률을 12.5%에서 13.5%로 상향했다.

## COCO의 성공적 출시

재가속을 만든 동력은 AI 제품인 Cortex Code(COCO)와 Snowflake Intelligence 다. COCO 는 Snowflake 안에서 데이터 작업을 말로 시키면 대신 처리해주는 개발 보조 도구다. 사용자가 "이탈 가능성 높은 고객 대시보드를 만들어줘"라고 하면, AI 가 알아서 필요한 데이터를 찾고 쿼리와 파이프라인을 짜서 결과를 만든다. 과거에는 SQL 을 다룰 줄 아는 사람이 직접 해야 했던 일을, 이제 자연어 명령으로 빠르게 시작할 수 있게 된 것이다. 2월 출시 이후 7,100 개 이상 계정에서 쓰이고 있고, Snowflake Intelligence 사용 계정은 전분기 대비 두 배 넘게 늘었다. 동사는 이번 가이드언스 상향의 가장 큰 요인으로 COCO 를 직접 꼽았다. 주목할 부분은 상향 방식이다. 동사는 관측된 소비만 예측에 반영하는데, 직전 가이드언스에는 출시 직후라 COCO 데이터가 없었고 이번에 처음 한 분기치를 엮었다. 관측이 아직 한 분기에 불과한 만큼, 사용이 더 쌓일수록 추가 상향의 여지가 남아 있다는 뜻이다.

## ▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('26.05.29): \$255.55

목표주가 컨센서스: \$260.89

## ▶ 투자 의견 컨센서스

매수	보유	매도
85%	13%	2%

## Stock Data

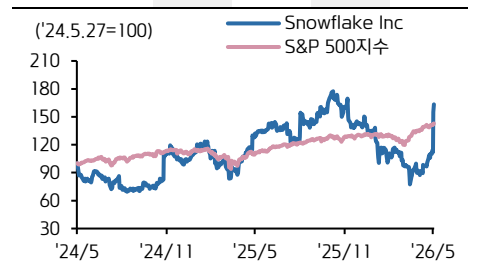
산업분류	IT 서비스
S&P 500 (05/27)	7,520.36
현재주가/목표주가	175.26 / 260.89
52주 최고/최저 (\$)	280.67 / 118.30
시가총액 (백만\$)	60,745
유통주식 수 (백만)	347
일평균거래량 (3M)	7,013,821

## Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY25	FY26	FY27E	FY28E
매출액	3,626	4,684	5,989	7,471
영업이익	232	490	735	1,023
OPM(%)	6.4	10.5	12.3	13.7
순이익	301	466	701	979
EPS	0.83	1.25	1.87	2.53
증가율(%)	-15.3	50.6	49.9	35.1
PER(배)	-	-	93.5	69.2
PBR(배)	20.2	34.4	26.8	20.0
ROE(%)	-31.4	-54.1	15.8	30.0
배당수익률(%)	-	-	-	-

## Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	-20.1	22.9	-30.2	-14.3
S&P Index	9.9	5.3	9.8	27.7



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

주: 컨센서스는 2026-05-29 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

## COCO 가 가이던스 상향 근거가 된 이유

COCO 는 그 자체가 AI 매출이면서 동시에 기존 플랫폼 소비를 끌어올린다. 작업이 빨라지면 고객은 다음 작업으로 빨리 넘어가고, 그만큼 Snowflake 사용량이 늘어난다. 과거 2 년이 걸리던 대형 은행 데이터 이전(테라데이터 마이그레이션)이 COCO 적용 후 한두 분기로 단축됐다는 것이 대표 사례다. 수익성도 함께 개선됐다. AI 제품은 거대 언어모델을 비싼 GPU 로 돌려야 하고 외부 모델 비용도 들어가 매출총이익률이 코어보다 낮은데, 그럼에도 75% 가이던스를 지켜냈다. 배경에는 같은 날 발표한 5 년 60 억 달러 규모 AWS 계약이 있다. 이는 Snowflake 가 자사 서비스를 돌리는 AWS 인프라를 대량으로 미리 약정해 단가를 낮춘 계약으로, 여기서 나오는 비용 절감이 AI 확대에 따른 원가 압력을 상쇄한다. 매출 가속과 마진 개선이 같은 방향으로 움직인 첫 분기라는 점에 의미가 있다.

## 야심과 우려

동사는 "데이터 저장, 분석 플랫폼"에서, AI 가 실제 업무까지 처리하도록 지원하는 관제탑 역할을 수행하려 한다. 일반 직원은 Snowflake Intelligence 로 말 걸듯 쓰고 개발자는 COCO 를 쓰는데, 이번에 인수한 Natoma 덕분에 데이터 분석을 넘어 이메일·슬랙·일정 같은 실제 업무 행동까지 Snowflake 를 벗어나지 않고 할 수 있게 된다. 같은 시장을 Databricks·Microsoft·Google 도 노리지만, 동사는 유리한 포지션을 점한다. Databricks 는 개발자·데이터 과학자가 코드를 다뤄야 하는 반면, 동사는 SQL·자연어 중심이라 현업도 쓰기 쉽다. COCO 의 코딩 성능이 Databricks 를 앞선다는 벤치마크 역시 존재한다. 나아가 이미 권한과 보안을 다 설정해둔 AI 환경을 벗어나기 어렵다는 부분(NRR 126%의 배경) 역시 동사에게 유리하게 작용한다. 또한 MS 나 Google 은 자사 클라우드에 묶어두는 경향이 있으나, 동사는 특정 모델이나 클라우드에 묶이지 않아 고객이 원하는 대로 골라 쓸 수 있다는 점이 상대적 강점이다.

무엇보다 시장 자체가 커지고 있다. 동사 추정으로 관련 시장(TAM)은 2024 년 1,700 억 달러에서 2029 년 3,550 억 달러로 5 년간 약 두 배 늘어나는데, 성장이 둔해지던 데이터 창고 시장에 AI 수요가 새로 얹히며 시장 자체가 다시 팽창하는 국면이다. 성장을 재가속은 이에 대한 수치적 반증이며 가이던스 상향 이유를 COCO 라 발표한 이유다. 물론, 1) COCO 사용 증가가 매출(소비) 증가로 꾸준히 이어질 것인가, 2) 낮은 AI 마진을, AWS 비용 절감으로 지속 상쇄 가능한지, 3) AI 비용 부담에 의한 고객들의 사용량 감소 등은 중장기적으로 관찰해야 할 지점이다. 다만, COCO 효과 속 가이던스 상향, AWS 계약, Natoma 인수 등의 호재와 성장을 재가속 흐름은 단기적 주가 상승 재료로 활용될 여지가 높다.

스노우플레이크 FY27 1Q ('26.02.01~ 04.30)

구분	FY27 1Q	컨센서스 비교		YoY 비교		QoQ 비교	
	(백만 \$)	발표치	컨센서스	차이	FY26 1Q	성장률	FY26 4Q
매출액	1,391	1,326	4.9%	1,042	33.5%	1,284	8.3%
영업이익	166	120	38.3%	92	80.8%	139	19.1%
영업이익률(%)	11.9%	9.0%	2.9%p	8.8%	3.1%p	10.8%	1.1%p
순이익	148	121	22.0%	87	69.6%	118	25.3%
EPS (USD)	0.39	0.32	22.3%	0.24	62.5%	0.32	21.9%

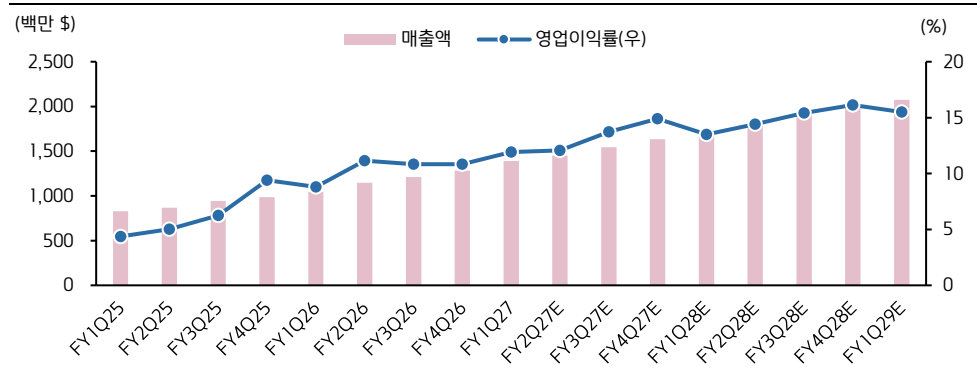
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-05-29 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

스노우플레이크 향후 실적 컨센서스 표

구분	분기 컨센서스				연간 컨센서스			
	(백만 \$)	FY27 2Q	YoY 성장률	FY27 3Q	YoY 성장률	FY27	YoY 성장률	FY28
매출액	1,452	26.8%	1,544	27.3%	5,989	27.9%	7,471	24.7%
영업이익	175	37.3%	212	61.3%	735	50.0%	1,023	39.2%
영업이익률(%)	12.1%	0.9%p	13.7%	2.9%p	12.3%	1.8%p	13.7%	1.4%p
순이익	161	24.3%	188	43.1%	701	50.4%	979	39.8%
EPS (USD)	0.43	22.9%	0.50	42.6%	1.87	49.9%	2.53	35.1%

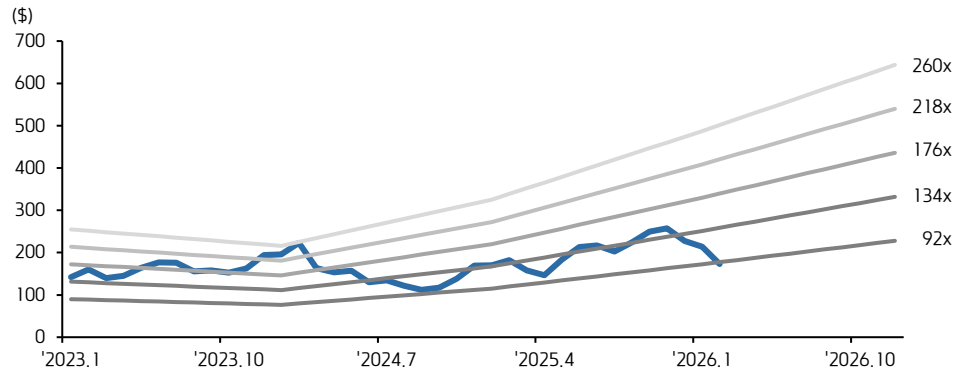
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-05-29 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

스노우플레이크 분기 실적 추이



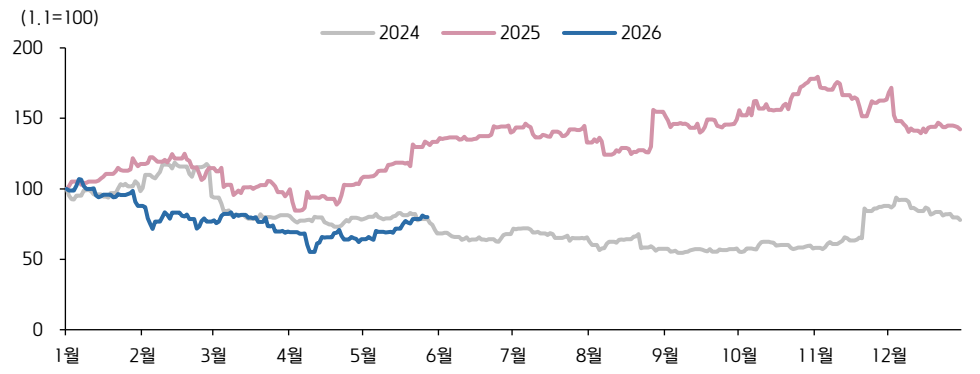
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-05-29 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

스노우플레이크 12M FWD PER 밴드



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-05-29 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

스노우플레이크 최근 3개년 연도별 주가 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

스노우플레이크 상세 실적표

(백만 \$)	FY1Q26	FY4Q26	FY1Q27	YoY(%)	QoQ(%)
[GAAP]					
매출액	1,042	1,284	1,391	33.5	8.3
매출원가	349	426	465	33.2	9.0
매출총이익	693	858	926	33.6	8.0
영업비용	1,141	1,176	1,253	9.8	6.5
세일즈&마케팅	459	551	589	28.4	6.8
R&D	472	511	535	13.2	4.7
G&A	210	114	129	-38.6	13.4
영업이익	(447)	(318)	(326)	적자축소	적자확대
이자수익	53	42	41	-22.6	-3.1
이자비용	(2)	(2)	(2)	4.0	4.0
기타 영업외손익	(28)	(24)	(10)		
세전이익	(424)	(302)	(297)	적자축소	적자축소
법인세비용	6	8	(1)		
순이익	(430)	(309)	(296)	적자축소	적자축소
회석 EPS(달러/주)	-1.29	-0.90	-0.86	적자축소	적자축소
회석 가중평균주수(백만주)	333	342	345	3.8	0.9
[주요 영업데이터]					
Net Revenue Retention Rate(%)	124	125	126	2%p	1%p
총 고객 수 (천 개)	11.0	13.3	13.9	26.4	4.5
백만\$ 초과 고객수 (개)	606	733	779	28.5	6.3
RPO(\$B)	6.7	9.8	9.2	37.5	-5.7
[Non-GAAP 데이터] (백만 \$)					
매출총이익	752	921	998	32.7	8.4
GPM(%)	72.2	71.7	71.8	-0.4%p	0%p
영업이익	92	139	166	80.8	19.1
OPM(%)	8.8	10.8	12.5	3.7%p	1.7%p
회석 EPS(달러/주)	0.24	0.32	0.39	62.5	21.9

자료: 스노우플레이크, Bloomberg, 키움증권 리서치

**Compliance Notice**

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

**고지사항**

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.