

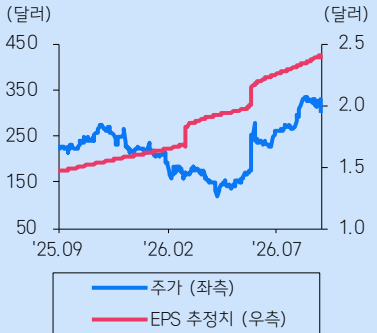
종목 정보

현재주가	305.84 USD
블룸버그 평균목표주가	340.07 USD
시가총액 (달러)	106.0 십억 달러
시가총액 (원)	145.0 조원
Shares (float)	346.6 백만주 (97%)
52주 최저/최고	118.30/341.95 달러
90일-평균거래대금	1.0 십억 달러
국가	US
상장거래소	New York
산업	Software

수익률

	1개월	6개월	12개월
Snowflake (%)	4.3	79.6	30.9
S&P500 대비 (%pts)	1.9	68.2	11.4

주가 vs EPS 추정치



자료: Factset



리서치센터 리포트
바로가기

스노우플레이크 (SNOW US)

F2Q27 Review - AI가 돌리는 코어 성장의 플라이휠

- 뚜렷한 실적 개선세를 시현하며 AI 모멘텀과 이를 기반으로 한 코어 성장 확인
- 제품 매출 성장률 가속분 절반은 AI 제품에서 발생. CoCo와 CoWork 성장 지속
- 모델 중립성 전략으로 고객 선택권 확대와 비용, 마진 최적화 동시 추구

WHAT'S THE STORY?

AI와 코어 둘 다 좋았다: 1) 3개 분기 연속 매출 성장 가속화, 2) 영업이익률 추가 개선, 3) 가이드نس 상향 조정, 4) Net Retention Rate 유지, 5) 고객 침투 지속 등 건조한 실적. 제품 매출 성장률 가속분의 절반이 AI 제품에서 발생했다는 내용도 긍정적.

Cortex Code(CoCo), CoWork 뿐 아니라 AI Functions, Cortex AI Gateway 등 광범위한 AI 포트폴리오 효과. CoCo 사용 계정 9,100개 이상. 분기 순증가 2,000개 이상. CoWork 계정은 5,800개. CoCo는 단순 코딩 도구를 넘어 스노우플레이크 사용 전반을 지원하며 마이그레이션, 데이터 작업, 에이전트 구축까지 가속. AI 모델과 에이전트 하네스 발전으로 장시간의 고복잡도 마이그레이션 작업 자동화 가능.

나머지 절반은 코어 데이터 플랫폼, 마이그레이션, 애플리케이션 등 성장에서 발생. AI 도입 고객의 코어 사용량이 함께 증가하는 플라이휠 사이클 지속. AI 네이티브 고객 비중은 여전히 작은 수준으로 특정 AI 고객의 대규모 사용이 아닌 기존 엔터프라이즈 고객 전반의 AI 도입 확대 효과도 성장의 질 측면에서 긍정적

모델 중립성 전략: 프린티어, 오픈웨이트, 자체 모델(Arctic)을 혼합해 작업 별 최적 모델을 선택하는 전략. 고객 요청 상당수는 Auto 모드로 처리되어 가장 적합한 모델로 자동 라우팅. Cortex AI Gateway가 비용, 성능, 거버넌스를 동시 최적화

오픈 모델은 스노우플레이크가 직접 추론을 수행해 비용 구조 차별화 및 추가 마진 최적화 여지 존재. 고객 중 특정 모델 기업과 대규모 계약 체결 후 다른 모델에 대한 수요가 존재한다는 내용에 주목. SaaS와 LLM 기업의 데이터 영역 진출에 있어서도 중앙 플랫폼 내 데이터 통합 수요 강조

(다음 페이지에 계속)

분기 실적

(1월 결산, 백만달러)	F2Q27			증감 (%)	
	Actual	Consensus	차이 (%)	전년동기 대비	전분기 대비
매출액	1,546.8	1,483.2	4.3	35.1	11.2
조정 영업이익	237.0	187.6	26.3	85.7	42.9
순이익	(191.7)	(262.4)	nm	적자지속	적자지속
EPS (달러)	0.62	0.45	37.8	77.1	59.0
이익률 (%)					
조정 영업이익	15.3	12.6			
순이익	(12.4)	(17.7)			

자료: Snowflake, Factset

F2Q27 Review: 매출 15.47억 달러(+35.1% YoY, 이하 YoY 생략)로 컨센서스 14.83억 달러 상회(4.3% vs 이전 상회율 F1Q27 5.1%, F4Q26 2.2%, F3Q26 3.4%). 제품 매출 14.92억 달러(+36.8%)도 컨센서스(Factset) 14.19억 달러 상회(5.1%, vs F1Q27 5.3%, F4Q26 2.1%, F3Q26 2.3%). RPO(신규 수주+수주 잔고) 90억 달러(+29.9%)는 컨센서스 94.9억 달러 하회(-5.3%, vs F1Q27 -0.6%, F4Q26 9.3%, F3Q26 6.1%). Non GAAP 영업이익률(NG OPM) 15.3%는 컨센서스 12.6% 상회

긍정적인 가이드런스 상황: F3Q 제품 매출 가이드런스 15.88~15.93억 달러(+37.5%) 제시. 컨센서스 15억 달러(Factset) 상회(5.8%). NG OPM 15.5%도 컨센서스 14.2% 상회. FY27 제품 매출 가이드런스는 60.7억달러(+36%)로 기존 58.4억 달러(+30.6%)에서 4% 상향. 컨센서스 58.5억 달러 상회(3.8%). FY27 NG OPM 14.5%(vs 컨센서스 13.6%)는 기존 13.5%에서 상향. FY27 제품 GPM 74%(vs 컨센서스 75%)는 1%p 하향. 조정 FCF 마진 23%(vs 컨센서스 22.7%)는 유지. AI 워크로드는 코어 대비 공헌이익률이 낮아 FY27 제품 GPM 이익률 하향으로 연결. 다만 AI를 활용한 내부 생산성 개선은 OPM 상향의 기반. FY28 GAAP 기준 흑자 전환 목표도 재확인

손익계산서 요약

(1월 결산, 백만달러)	F1Q24	F2Q24	F3Q24	F4Q24	F1Q25	F2Q25	F3Q25	F4Q25	F1Q26	F2Q26	F3Q26	F4Q26	F1Q27	F2Q27	FY24	FY25	FY26
매출액	624	674	734	775	829	869	942	987	1,042	1,145	1,213	1,284	1,391	1,547	2,806	3,626	4,684
(YoY, %)	47.6	35.5	31.8	31.5	32.9	28.9	28.3	27.4	25.7	31.8	28.7	30.1	33.5	35.1	35.9	29.2	29.2
Product	590	640	698	738	790	829	900	943	997	1,090	1,158	1,227	1,334	1,492	2,667	3,462	4,472
(YoY, %)	49.6	37.3	33.6	32.9	33.8	29.5	28.9	27.8	26.2	31.5	28.7	30.0	33.9	36.8	37.6	29.8	29.2
Professional Services	34	34	36	37	39	40	42	43	45	54	55	57	57	55	140	164	212
(YoY, %)	20.0	9.1	4.1	8.7	16.7	17.0	17.1	18.7	15.7	37.7	30.4	32.0	25.1	0.8	10.1	17.4	29.1
매출원가	209	218	229	242	273	288	321	333	349	372	391	426	465	510	899	1,215	1,538
매출총이익	414	456	505	533	556	581	621	654	693	773	822	858	926	1,037	1,908	2,412	3,146
매출총이익률(%)	66.4	67.6	68.8	68.8	67.1	66.8	65.9	66.2	66.5	67.5	67.8	66.8	66.6	67.0	68.0	66.5	67.2
판매 및 마케팅비	332	343	355	362	401	401	438	433	459	502	550	551	589	612	1,392	1,672	2,062
연구개발비	277	314	332	364	411	438	442	492	472	492	494	511	535	567	1,288	1,783	1,969
일반관리비	78	84	79	82	93	98	106	115	210	119	107	114	129	121	323	412	550
영업이익	(273)	(285)	(261)	(276)	(349)	(355)	(365)	(387)	(447)	(340)	(329)	(318)	(326)	(263)	(1,095)	(1,456)	(1,435)
영업이익률(%)	(43.8)	(42.3)	(35.5)	(35.6)	(42.1)	(40.9)	(38.8)	(39.2)	(42.9)	(29.7)	(27.2)	(24.8)	(23.4)	(17.0)	(39.0)	(40.1)	(30.6)
영업 외 손익	41	54	49	101	33	41	39	57	23	42	45	16	29	75	246	171	123
세전이익	(233)	(231)	(211)	(174)	(315)	(314)	(326)	(330)	(424)	(298)	(284)	(302)	(297)	(188)	(849)	(1,285)	(1,312)
법인세	(7)	(4)	3	(4)	3	4	2	(4)	6	0	4	8	(1)	3	(11)	4	17
순이익	(226)	(227)	(215)	(170)	(318)	(318)	(328)	(326)	(430)	(298)	(288)	(310)	(296)	(192)	(836)	(1,286)	(1,332)
순이익률(%)	(36.3)	(33.7)	(29.2)	(21.9)	(38.4)	(36.6)	(34.8)	(33.0)	(41.3)	(26.0)	(23.7)	(24.1)	(21.2)	(12.4)	(29.9)	(35.6)	(28.4)

자료: Snowflake, 삼성증권

주요 지표

(1월 결산)	F1Q23	F2Q23	F3Q23	F4Q23	F1Q24	F2Q24	F3Q24	F4Q24	F1Q25	F2Q25	F3Q25	F4Q25	F1Q26	F2Q26	F3Q26	F4Q26	F1Q27	F2Q27
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	9,205	9,004
(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	37.7	29.9
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	11,411	11,938	12,552	13,296	13,912	14,554
(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	17.1	17.7	19.7	20.9	21.9	22.4
Net Retention Rate (%)	174	171	165	158	151	142	135	131	128	127	127	126	124	125	125	125	126	126
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	3,971	4,105

자료: Snowflake, 삼성증권

포괄손익계산서

1월 31일 기준 (백만달러)	2022	2023	2024	2025	2026
매출액	1,219	2,066	2,806	3,626	4,684
매출원가	458	718	899	1,215	1,538
매출총이익	761	1,348	1,908	2,412	3,146
판매관리비	1,008	1,393	1,702	2,077	2,604
R&D비용	467	788	1,288	1,772	1,976
기타영업비용	0	0	0	0	0
EBITDA	(671)	(745)	(934)	(1,221)	(1,154)
유무형자산상각비	21	64	120	183	220
영업이익	(715)	(842)	(1,095)	(1,456)	(1,435)
영업외손실	(38)	(26)	(246)	(171)	(123)
세전이익 (조정)	(676)	(806)	(837)	(1,259)	(1,085)
비경상손실	1	10	13	27	227
세전이익 (GAAP)	(677)	(816)	(849)	(1,285)	(1,312)
법인세비용	3	(18)	(11)	4	17
비지배지분귀속 수익	0	(1)	(2)	(4)	3
당기순이익 (GAAP)	(680)	(797)	(836)	(1,286)	(1,332)
EPS (GAAP, 달러)	(2.26)	(2.50)	(2.55)	(3.86)	(3.95)
수정 EPS (달러)	(2.26)	(2.50)	(2.55)	(3.86)	(3.95)

현금흐름표

1월 31일 기준 (백만달러)	2022	2023	2024	2025	2026
영업활동에서의 현금흐름	110	546	848	960	1,222
당기순이익	(680)	(797)	(836)	(1,286)	(1,332)
감가상각비 & 무형자산상각비	21	64	120	183	220
비현금항목	700	947	1,133	1,572	1,922
비현금 운전자본 변동	68	332	431	491	411
투자활동에서의 현금흐름	(21)	(598)	832	191	312
고정·무형자산 변동	(41)	(26)	(98)	(76)	(105)
인수·사업매각	0	(363)	(276)	(30)	(179)
기타	20	(3,867)	(2,465)	(2,505)	(2,019)
재무활동에서의 현금흐름	178	(93)	(854)	(227)	(1,385)
배당금	0	0	0	0	0
차입금의 증가(감소)	0	0	0	2,300	0
자본금의 증가(감소)	179	81	(854)	(1,810)	(701)
기타	(1)	(173)	0	(716)	(684)
현금증감	267	(146)	824	918	166
기초현금	835	1,103	957	1,781	2,699
기말현금	1,086	940	1,763	2,629	2,828
Free cash flow	94	521	779	884	1,120

참고: * 지배주주 기준

자료: Bloomberg, 삼성증권

재무상태표

1월 31일 기준 (백만달러)	2022	2023	2024	2025	2026
유동자산 총계	4,599	4,985	5,039	5,869	5,743
현금 및 현금성자산	3,852	4,008	3,846	4,638	4,030
매출채권	546	716	927	923	1,304
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산 총계	2,051	2,738	3,184	3,165	3,390
순 유형자산	295	392	500	656	524
기타 비유동자산	499	1,273	1,768	1,852	2,111
자산 총계	6,650	7,722	8,223	9,034	9,132
유동부채 총계	1,397	1,994	2,731	3,301	4,422
매입채권	214	293	499	685	1,025
단기차입금	25	27	34	36	50
기타 유동부채	1,158	1,673	2,199	2,580	3,347
비유동부채 총계	204	260	302	2,726	2,787
장기차입금	181	224	254	2,649	2,692
기타 비유동부채	22	36	48	77	95
부채 총계	1,601	2,254	3,033	6,027	7,208
보통주자본금/주식발행초과금	6,985	8,211	9,331	10,355	11,470
이익잉여금	(1,919)	(2,716)	(4,076)	(7,294)	(9,494)
자본 총계	5,049	5,469	5,191	3,007	1,924
부채 및 자본 총계	6,650	7,722	8,223	9,034	9,132

재무비율 및 주당지표

	2022	2023	2024	2024	2026
종감률 (%)					
매출액	106.0	69.4	35.9	29.2	29.2
영업이익	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속
순이익	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속
희석 EPS	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속
주당지표					
희석 EPS	(2.26)	(2.50)	(2.55)	(3.86)	(3.95)
BPS	16.5	16.9	15.5	9.0	5.6
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*	16.7	9.3	12.6	20.2	34.4
EV/EBITDA	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
비율					
ROE (%)	(13.6)	(15.2)	(15.7)	(31.4)	(54.1)
ROA (%)	(10.8)	(11.1)	(10.5)	(14.9)	(14.7)
ROIC (%)	(13.7)	(14.9)	(18.4)	(25.5)	(27.5)
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (보통주, %)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 9월 2일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 9월 2일 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