



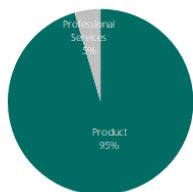
미국

TP(컨센서스) 388.92 USD
CP(9.2) 305.84 USD

Key Data

국가	미국
상장거래소	뉴욕거래소
산업 분류	정보기술
주요 영업	소프트웨어
홈페이지	www.snowflake.com
시가총액(십억USD)	106.0
시가총액(조원)	144.2
52주최고/최저(USD)	341.9498/118.3
주요주주 지분율(%)	
The Vanguard Group	9.13
BlackRock	6.42
주가상승률	1M 6M 12M
절대	4.3 79.6 33.4
상대	1.9 68.2 14.5

매출구성



Financial Data

(백만 USD)

투자지표	2025	2026	2027F	2028F
매출	3,626	4,684	6,089	7,641
영업이익	232	490	822	1,182
순이익	301	466	715	1,017
EPS(USD)	0.83	1.25	1.90	2.68
EPS(YOY, %)	(15.3)	50.6	63.6	40.0
PER(배)	368.5	244.7	161.0	114.1
PBR(배)	20.2	34.4	47.7	34.3
배당률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0

주: 조정(Non-GAAP) 실적 기준

자료: 스노우플레이크, Bloomberg, 하나증권



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

하나증권 리서치센터

2026년 9월 3일 | Global Equity

스노우플레이크(SNOW.US)

AI 시대, 더 빛나는 데이터 플랫폼의 가치

2QFY27 제품 매출 +37% yoy, 예상치 7ppt 상회, FY27년 가이드스 5ppt 상향

FY27년 2분기 제품 매출이 14.9억 달러로 37% YoY 성장, 가이드스를 7ppt 상회하며 2개 분기 연속 큰 폭의 서프라이즈를 달성했다. 지난 4분기 30%, 1분기 34%에 이어 37%로 성장 가속화를 견인한 요인은 기존 데이터 플랫폼의 강세와 더불어 AI 매출 기여가 크게 증가했기 때문이다. 연간 제품 매출 백만 달러 이상 고객수가 48개 순증하고 기존 고객이 지출 규모를 확대하며 NRR은 126%로 높은 수준을 유지하고 있다. 강한 매출 성장과 AI 활용에 따른 비용 효율성 개선으로 조정 OPM은 15%로 YoY 4ppt 이상 개선되었으며 가이드스를 2.5ppt 상회했다.

FY27년 제품 매출 가이드스를 60.7억 달러로 상향, 성장 전망치를 기존 31%에서 36%로 5ppt 올렸다(Observe 인수 효과 +1ppt). 지난 1분기 연간 가이드스를 이례적으로 4ppt 올리고 2분기에 5ppt 상향한 것은 AI가 구조적 성장 가속기로 확실하게 작용하고 있음을 입증한 것으로 판단된다.

AI 제품 채택 가속화 → AI 매출 & 기존 데이터 플랫폼 사용량 증가 동시 견인

1)AI 구축을 위한 신규 워크로드 유입이 뚜렷하게 증가했다. AI-네이티브 기업이나 특정 산업에 집중된 것이 아니라 광범위한 고객군에서 성장 가속이 나타나고 있다. 2)AI 제품의 채택과 사용 속도가 기대보다 빠르다. AI 코딩 에이전트 'CoCo' 도입 계정이 2천개 이상 순증, CoWork 사용 계정 수 QoQ 11% 증가하며 AI 매출 가속화를 견인했다. 3)AI 제품 사용 확대는 직접적인 AI 매출 증가 뿐만 아니라 기존 데이터 플랫폼으로의 워크로드 이전과 신규 use case 도입을 촉진해 기존 데이터 플랫폼의 소비 확대가 동시에 나타난다는 점에서 고무적이다. 4)LLM 모델 종립성으로 유연하게 여러 모델과 연계할 수 있다는 점이 확실한 경쟁우위로 작용하고 있다. 오픈 모델을 선택해서 비용을 최적화 하려는 수요가 있으며 업무나 워크로드에 가장 적합한 모델을 매칭시킬 수 있는 역량이 SNOW에게 성장 기회가 되고 있다.

AI가 확인시킨 데이터 플랫폼의 가치

3분기 제품 매출 가이드스 15.9억 달러로 38% 성장을 전망, 시장 컨센 대비 8ppt 더 빠른 성장을 제시했다. 조정 OPM은 15.5%를 예상, 컨센을 약 1.4ppt 상회했다. FY27년 연간 OPM 가이드스는 기존 13.5%에서 14.5%로 올렸다. SNOW의 FY27년 목표인 성장과 마진 동시 확장이 계획대로 진행되고 있으며 AI가 목표 달성에 크게 기여하고 있다. FY27년 매출과 OPM 가이드스가 기대치를 크게 상회했으나 여전히 보수적으로 산정된 점과 성장 모델링 강세를 고려하면 추가적인 상향 가능성이 높다. 주가는 최근 2개월 20% 가깝게 상승, 12M FWD P/CF 72배로 과거 추이(2년 평균 60배) 대비 밸류에이션 부담은 높아졌다. 실적 발표 후 시간외 거래에서 23% 상승 기준 멀티플은 89배다. 단기간의 급등과 매크로 영향에 민감한 특성을 고려하면 단기적으로 차익실현에 따른 하락 가능성이 있다. 그러나 기업의 AI 도입과 AI 에이전트 활용이 본격화될수록 데이터 플랫폼 가치는 더욱 부각될 전망이며, AI 매출과 코어 플랫폼 사용량 동반 가속이 확인되고 있다는 점에서 SNOW의 투자 매력도는 더욱 높아진 것으로 판단된다.

도표 1. 스노우플레이크: 주요 사업부별 분기 실적 추이

(단위: 백만USD, %)

	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26	1Q27	2Q27	3Q27E	4Q27E
매출액	942	987	1,042	1,145	1,213	1,284	1,391	1,547	1,567	1,652
YoY	28.3%	27.4%	25.8%	31.8%	28.8%	30.1%	33.5%	35.1%	29.2%	28.7%
Product	900	943	997	1,091	1,158	1,227	1,334	1,492	1,503	1,586
YoY	28.9%	27.8%	26.2%	31.5%	28.7%	30.0%	33.9%	36.8%	29.8%	29.3%
Professional Services	42	44	45	55	55	57	57	55	63	66
YoY	17.1%	18.7%	15.7%	37.7%	30.4%	32.0%	25.1%	0.8%	15.2%	15.0%
조정 기준										
영업이익	59	93	92	128	131	139	166	237	222	250
YoY	-18.1%	30.8%	152.9%	191.6%	123.0%	49.9%	80.8%	85.8%	68.7%	79.5%
영업이익률	6.3%	9.4%	8.8%	11.1%	10.8%	10.8%	11.9%	15.3%	14.1%	15.1%
순이익	73	112	87	129	131	118	148	235	191	213
조정 EPS (USD)	0.20	0.30	0.24	0.35	0.35	0.32	0.39	0.62	0.51	0.57

주 : non-GAAP 기준

자료: 스노우플레이크, Bloomberg, 하나증권

도표 2. 스노우플레이크: 연간 주요 실적 추이

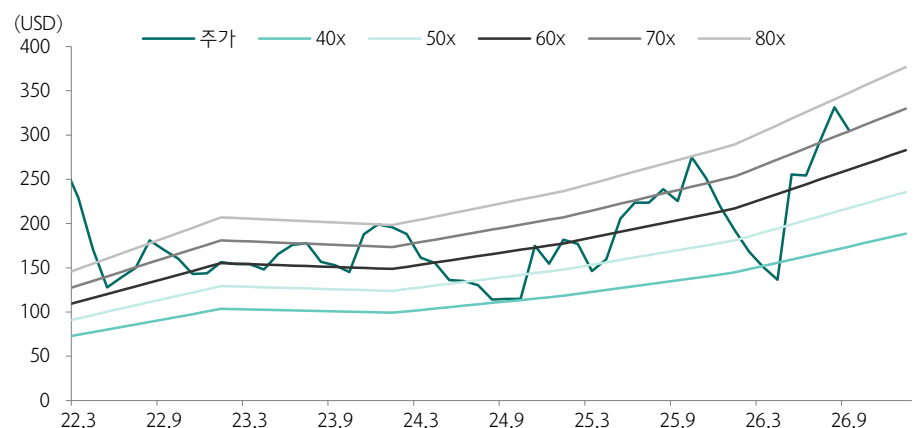
(단위: 백만USD, %)

	2024	2025	2026	2027E	2028E
매출액	2,807	3,626	4,684	6,089	7,641
YoY	35.9%	29.2%	29.2%	30.0%	25.5%
Product	2,667	3,462	4,472	5,840	7,365
YoY	37.6%	29.8%	29.2%	30.6%	26.1%
Professional Services	140	164	212	247	275
YoY	10.1%	17.4%	29.1%	16.9%	11.2%
조정 기준					
영업이익	230	232	490	822	1,182
YoY	141.1%	0.9%	111.3%	67.8%	43.9%
영업이익률	8.2%	6.4%	10.5%	13.5%	15.2%
순이익	353	301	466	715	1,017
조정 EPS (USD)	0.98	0.83	1.25	1.90	2.68

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 9월 3일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김재임)는 2026년 9월 3일 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.