



스노우플레이크 (SNOW.US)

꺾이지 않은 성장, 남은 건 '증명'

- 스노우플레이크는 데이터 저장·분석과 AI 활용을 지원하는 클라우드 데이터 플랫폼
- FY4Q26은 매출 +30% 성장, NRR 125%, RPO +42%로 성장 탄력이 유지된 실적
- FY27 성장 둔화, RPO 단기 인식 비중 하락 속 Cortex Code가 성장 재가속의 핵심

FY4Q26 실적 Review

FY4Q26(1 월말) 실적은 매출액 12.84 억 달러(YoY +30.1%, QoQ +5.9%, 컨센서스 대비 +2.1%), 영업이익률 10.8%(YoY +1.4%p, QoQ 0.0%p, 컨센서스 대비 +3.4%p), EPS 0.32 달러(YoY +6.7%, QoQ -8.6%, 컨센서스 대비 +15.1%)를 기록했다.

꺾이지 않은 고객 수요와 2배 성장 시나리오

FY4Q26 핵심은 성장률이 꺾이지 않은 상태에서(총 매출 12.8 억 달러, YoY +30.1% / 제품 매출 12.2억 달러, YoY +30%) 계약 파이프라인이 더 빨리 불어났다는 점이다(RPO 97.7억 달러, YoY +42%). 제품 매출이 QoQ 로도 +5%대 성장했고, NRR 도 125%로 유지되며 기존 고객의 사용량이 견고함을 시사했다. 여기에 순 신규 고객 740 명(YoY +40%)이 증가해 총 고객수 13,328 명에 편입됐고, \$1m+ 고객 733 명(YoY +27%) 까지 동반 확대되었다. 나아가 동사는 TAM 도 CY24 1,700 억 달러 → CY29 3,550 억 달러로 2 배 확대 시나리오를 공개하여, AI 가 데이터 플랫폼 수요를 구조적으로 키울 것이란 전제를 공고히 했다. 수익성은 Non-GAAP 기준 GPM 75%, 영업마진 11%를 기록했다.

밸류 정당화를 위해 필요한 Cortex Code 의 효용

반면 보수적으로 보아야 할 부분은 RPO 가 강하게 늘었지만 12 개월 내 인식 비중이 46%로 낮아진 점이다. 이는 계약 구성 변화 가능성을 시사하며, 단기 매출 가시성은 이전보다 덜 직관적일 수 있음을 뜻한다. FY27 제품 매출 가이드선 성장률 역시 YoY +27%로 제시되며 FY4Q26 제품 매출 성장률인 +29% 대비 둔화되었다. RPO 매출 전환 속도 둔화 및 플랫폼 수요 가속도 감소는 FWD PER 101 배를 정당화하기 어렵다. 밸류를 정당화하고 추가 성장이 재개되기 위해서는 '성장 재가속 신호'가 필요하다. 그 키는 Cortex Code 다. 이는 AI 코딩 에이전트 성격이 강해, 데이터 엔지니어뿐 아니라 비개발자도 자연어로 코딩을 하여 시스템 구축을 가능케 하도록 설계됐다. 동사는 실무 경험자가 Cortex 도움을 받아 Agent 등을 설계할 경우 기존 대비 10 배 이상의 생산성이 발생할 것으로 주장했다. 이는 다양한 직군과의 '접점'을 높이고 락인 효과를 강화할 수 있다. Cortex Code 의 현실적 효용 검증이 필요한 시점이다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('26.02.25): \$169.21

목표주가 컨센서스: \$258.80

▶ 투자 의견 컨센서스

매수	보유	매도
84%	14%	2%

Stock Data

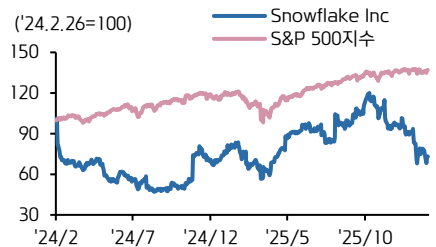
산업분류	IT 서비스
S&P 500 (02/25)	6,946.13
현재주가/목표주가	169.21 / 258.80
52주 최고/최저 (\$)	280.67 / 120.10
시가총액 (백만\$)	57,904
유통주식 수 (백만)	342
일평균거래량 (3M)	6,038,449

Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY25	FY26	FY27E	FY28E
매출액	3,626	4,684	5,818	7,159
영업이익	232	490	658	986
OPM(%)	6.4	10.5	11.3	13.8
순이익	301	466	625	889
EPS	0.83	1.25	1.68	2.31
증가율(%)	-15.3	50.6	34.0	38.1
PER(배)	-	-	101.0	73.2
PBR(배)	20.2	-	22.2	17.0
ROE(%)	-31.4	-	13.8	31.6
배당수익률(%)	-	-	0.0	0.0

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	-22.9	-19.9	-12.9	1.8
S&P Index	1.5	-0.1	7.4	16.6



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

주: 컨센서스는 2026-02-25 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

스노우플레이크 FY26 4Q ('25.11.01~'26.01.31)

구분 (백만 USD)	FY26 4Q	컨센서스 비교		YoY 비교		QoQ 비교	
	발표치	컨센서스	차이	FY25 4Q	성장률	FY26 3Q	성장률
매출액	1,284	1,257	2.1%	987	30.1%	1,213	5.9%
영업이익	139	94	48.1%	93	49.9%	131	6.0%
영업이익률(%)	10.8%	7.5%	3.4%p	9.4%	1.4%p	10.8%	0.0%p
순이익	118	105	13.0%	112	5.4%	131	-9.9%
EPS (USD)	0.32	0.28	15.1%	0.30	6.7%	0.35	-8.6%

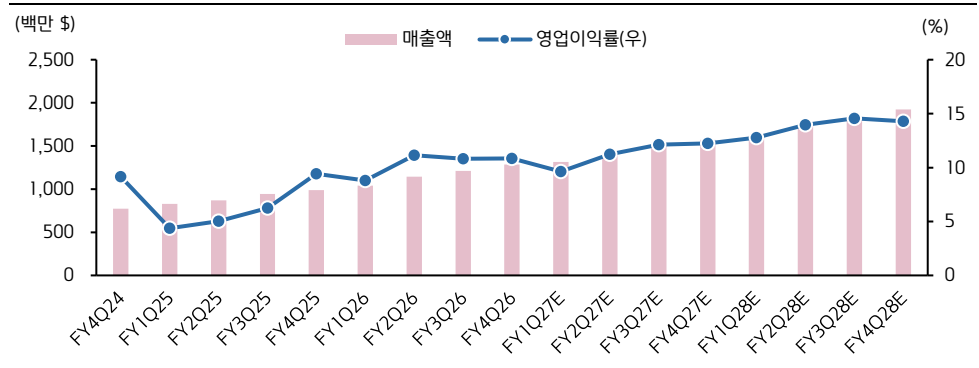
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-02-25 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

스노우플레이크 향후 실적 컨센서스 표

구분 (백만 USD)	분기 컨센서스				연간 컨센서스			
	FY27Q1	YoY 성장률	FY27Q2	YoY 성장률	FY27	YoY 성장률	FY28	YoY 성장률
매출액	1,313	26.0%	1,416	23.7%	5,818	24.2%	7,159	23.1%
영업이익	126	37.9%	159	24.5%	658	34.4%	986	49.8%
영업이익률(%)	9.6%	0.8%p	11.2%	0.1%p	11.3%	0.9%p	13.8%	2.5%p
순이익	126	44.6%	153	18.0%	625	34.2%	889	42.1%
EPS (USD)	0.34	41.7%	0.41	16.3%	1.68	34.0%	2.31	38.1%

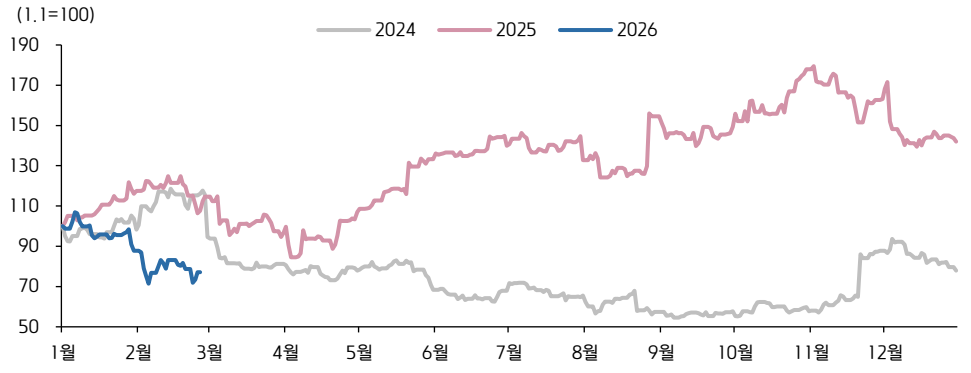
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-02-25 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

스노우플레이크 분기 실적 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-02-25 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

스노우플레이크 최근 3개년 연도별 주가 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

스노우플레이크 상세 실적표

(백만 달러)	FY4Q25	FY3Q26	FY4Q26	YoY(%)	QoQ(%)
[GAAP]					
매출액	987	1,213	1,284	30.1	5.9
매출원가	333	391	426	28.0	9.1
매출총이익	654	822	858	31.2	4.3
영업비용	1,040	1,152	1,176	13.0	2.1
세일즈&마케팅	433	550	551	27.4	0.2
R&D	492	494	511	3.8	3.4
G&A	115	107	114	-1.4	6.0
영업이익	(387)	(329)	(318)	적자축소	적자축소
이자수익	56	45	42	-24.6	-6.7
이자비용	2	2	2	0.4	0.1
기타 영업외손익	2	(2)	(24)		
세전이익	(330)	(288)	(302)	적자축소	적자확대
법인세비용	(4)	4	8		
순이익	(326)	(292)	(310)	적자축소	적자확대
비지배 귀속 순이익	2	2	0		
지배 귀속 순이익	(327)	(294)	(310)	적자축소	적자확대
회석 EPS(달러/주)	-0.99	-0.87	-0.90	적자축소	적자확대
회석 가중평균주수(백만주)	331	340	342	3.3	0.8
[주요 영업데이터]					
Net Revenue Retention Rate(%)	126	125	125	-1%p	0%p
총 고객 수(천 명)	11.2	12.6	13.3	18.8	5.6
백만\$ 초과 고객수	580	688	733	26.4	6.5
RPO(\$B)	6.9	7.9	9.8	41.6	24.0
[Non-GAAP 데이터]					
매출총이익	716	880	921	28.6	4.6
GPM(%)	72.6	72.6	71.7	-0.9%p	-0.9%p
영업이익	93	131	139	49.9	6.0
OPM(%)	9.4	10.8	10.8	1.4%p	0%p
회석 EPS(달러/주)	0.30	0.35	0.32	6.7	-8.6

자료: 스노우플레이크, Bloomberg, 키움증권 리서치센터

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.