

SnowflakeFY24Q4 点评

证券研究报告

2024 年 03 月 08 日

换帅的新 AI 起点

作者

孔蓉 分析师
SAC 执业证书编号: S1110521020002
kongrong@tfzq.com

李泽宇 分析师
SAC 执业证书编号: S1110520110002
lizeyu@tfzq.com

Snowflake FY24Q4 实现总收入 7.75 亿美元 (同比+32%)，符合彭博一致预期 (7.6 亿美元)；产品收入为 7.38 亿美元 (同比+33%)，超过彭博一致预期 (7.23 亿美元)；Non-GAAP 净利润 1.28 亿美元，超过彭博一致预期 (0.64 亿美元)；经营活动现金流为 3.45 亿美元 (同比+59%)。全年来看，2024 财年，产品收入总计 26.7 亿美元 (同比增长 38%)，Non-GAAP 产品毛利率扩大至 77.8%，Non-GAAP 调整后自由现金流为 8.1 亿美元 (同比增长+56%)。

四季度业绩强劲，签署历史最大金额合同：2023 年上半年宏观经济背景不稳定。业务缺乏可见性带来了低迷情绪。而下半年发生了逆转，第四季度的预订量异常强劲。剩余履约义务为 52 亿美元，同比加速增长 41%。第四季度签署了有史以来最大的一笔交易 (五年期、价值 2.5 亿美元)，金融服务、零售和科技行业在当季销量较好。截至 FY24Q4，Snowflake 共有 9437 名客户 (同比+22%)；福布斯全球 2000 强企业中的 691 家为公司客户 (同比+8%)；过去 12 个月贡献产品收入超过 100 万美元的客户有 461 名 (同比+39%)，客户数量、质量提升有望改善盈利改善盈利能力。

管理层换帅，新 CEO 为公司人工智能业务领导者：Snowflake 换帅 Sridhar Ramaswamy，他之前一直领导 Snowflake 的人工智能战略，推出了全新的完全托管服务 Snowflake Cortex，使人工智能变得简单而安全。Sridhar 在业绩会上表示，公司短期目标是改善产品并适应 AI 高速发展，长期目标是以数据为中心的云，创建紧密集成、易于使用的产品。

新产品放量，预计在 2025 财年贡献业绩增速：预计 2025 财年，Snowpark 产品有望迎来增长，公司在业绩会中指出，预计 Snowpark 将贡献产品收入的 3%，即接近 1 亿美金，而在 24 财年 Snowpark 相关收入仅为 3500 万美元左右。新产品方面，Cortex 将在近期公开预览，公司预计数据云峰会前后普遍可用；Snowpark Container Services 已经在 AWS 上公开预览，预计在数据云峰会前后发布；Iceberg Tables 已经在所有三个云平台上公开预览，并将在数据云峰会正式发布。我们认为新产品发布有望为公司 2025 年业绩增长作出贡献。

业绩指引不及预期：展望 FY25Q1 公司产品收入指引为 7.45-7.50 亿美元，同比增长 26%至 27%，低于市场预期 (7.52 亿美元)；Non-GAAP 营业利润率为 3%。展望 2025 财年，公司产品收入指引为 32.5 亿美元，同比增长 22% (与 2024 年相比增速放缓)；预计 Non-GAAP 产品毛利率为 76%，Non-GAAP 营业利润率为 6%。公司在业绩交流会上指出，产品效率提升、分层存储定价以及一些客户利用 Iceberg table 进行存储将为公司带来一定收入压力。同时，虽然消费趋势有所改善，但尚未恢复到 2024 财年之前的模式，基于客户消费趋势，公司给出较为温和的业绩指引。

投资建议：建议关注 Snowflake 峰会新产品发布带来的业绩增长机会。

风险提示：行业竞争加剧；AI 需求不及预期；产品交付不及预期

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期标普 500 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期标普 500 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com