Snap · SNAP

호실적 뒤편의 유저 지표 후퇴

시가총액	현재주가	52주 범위	12M 수익률
$8.5B	**$4.96**	**$3.81 - $9.13**	**-39.6**

01 SUMMARY

분기 흑자 달성과 4분기 가이던스 상회

3분기 매출은 17억 2,000만달러(YoY 14.1%)를 기록하며 자체 가이던스에 부합했으나 증권사 컨센서스(17억 2,900만달러)를 소폭 밑돌았고, 당기순이익은 5,600만달러로 흑자 전환해 컨센서스(EPS 0.00달러) 대비 개선된 수익성을 입증. 공시 기준 최근 12개 분기 추세에서 이번 매출은 계절적 최대 성수기였던 2025년 4분기(17억 1,600만달러)를 넘어서는 역대 최대 분기 규모이며, 수억달러대 연간 영업적자가 이어지던 흐름에서 분기 순이익 흑자를 낸 전환점으로 평가. 경영진은 4분기 매출 가이던스로 19억 5,000만~19억 8,500만달러를 제시해 시장 컨센서스(19억 4,300만달러)를 상회하는 외형 재가속화를 강조.

02 KEY POINTS

수익 모델 다각화와 유저 지표 전환

핵심 광고 매출 성장률이 전년 동기 대비 4%에 그치며 둔화된 반면, 유료 구독 중심의 기타 매출은 84% 급증해 전체 외형 성장을 지탱. 같은 업종의 핀터레스트(최근 분기 YoY 11.9%) 등 경쟁 플랫폼과 비교할 때 다이렉트 리스폰스(DR) 매출 비중이 77%까지 확대되었음에도 브랜드 광고 역성장이 코어 광고 사업의 발목을 잡는 양상. 소셜 플랫폼 특성상 3,000만 유료 구독자 기반의 비광고 매출만으로 연간 60억달러 안팎의 사업 규모를 견인하기 어려운 만큼, 다음 분기 코어 광고 성장률의 두 자릿수 복귀 여부가 핵심 확인 지표.

스포트라이트 일간 시청자가 전년 동기 대비 40% 늘고 일평균 메시지 발송량이 8% 증가했으나, 경영진은 2027년 1분기부터 핵심 성과 지표 공시를 DAU에서 MAU 및 MAU 기반 ARPU로 전환한다고 발표. 과거 소셜 빅테크 기업들의 일간 지표 중단이 북미·유럽 등 고수익 지역의 일간 유저 포화 국면에서 단행되었음을 고려할 때, 플랫폼 내 체류 강도 둔화를 가리기 위한 선제적 조치라는 시장의 의구심이 불가피한 상황. 향후 지표 전환 전까지 공개되는 2026년 4분기 지역별 DAU 증감 추이와 신규 ARPU 산출 체계의 설득력이 주요 점검 대상.

03 FINANCIALS & RISK

레버리지 확대와 규제 부담

총비용 증가율을 1%로 억제해 증분 매출의 93%를 EBITDA로 전환하며 총마진 62%, 분기 잉여현금흐름 1억 6,400만달러(YoY +76%)를 달성했으나 4분기 SPECS 하드웨어 투자 집행과 글로벌 청소년 보호 규제 강화에 따른 준법·소송 비용 증가 리스크가 상존. 컨퍼런스콜 질의응답에서 분석가들은 일간 유저 최적화 중단 선언이 향후 광고 인벤토리에 미칠 부정적 영향과 브랜드 광고 반등 시점을 집중 추궁했고, 경영진은 단기 DAU 부양을 위한 마케팅을 축소하고 지속 가능한 유저 경험에 집중하기 위한 결정이라고 설명. 현재 주가는 52주 신저가 부근인 5.09달러(1년 수익률 -30.3%)에 머물러 있어 분기 흑자 전환 성과보다 코어 광고 둔화와 유저 지표 축소에 따른 구조적 불안을 더 크게 반영 중인 상태로 관찰.

MARKET & STOCK DATA

시가총액	$8.5B
발행주식수	1,463,365,000
유동비율	76.1
52주 최고	$9.13
52주 최저	$3.81
거래액(60일, $M)	$189M
기관 보유율	

OWNERSHIP

PERFORMANCE

1M	-14.6
3M	-6.9
12M	-39.6
YTD	-38.5

VALUATION

PER (FY26E)	6.4배
PBR (FY26E)	3.7배
EV/EBITDA	-
배당수익률	-

PRICE TREND · 12M



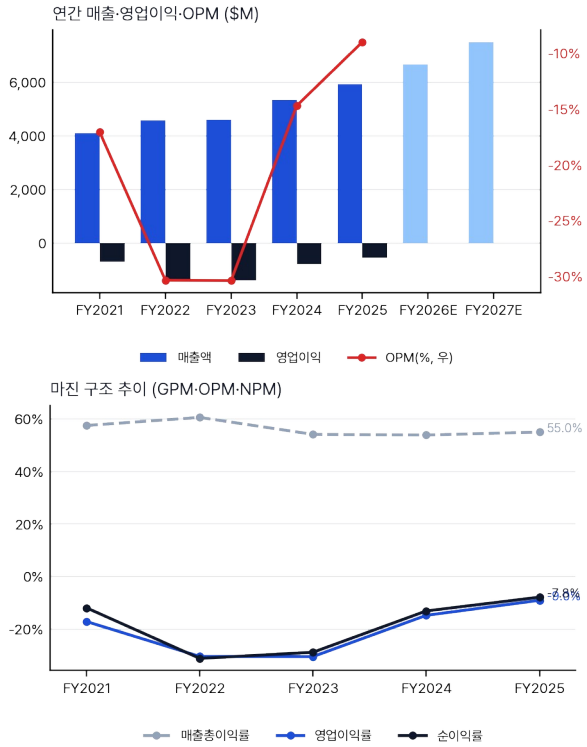
회계연도	매출액	영업이익	OPM	순이익	NPM	PER	ROE	PBR	EV/EBITDA
	($M)	($M)	(%)	($M)	(%)	(배)	(%)	(배)	(배)
FY2023	4,606	-1,398	-30.4	-1,322	-28.7	-	-	-	-
FY2024	5,361	-787	-14.7	-698	-13.0	-	-	-	-
FY2025	5,931	-532	-9.0	-460	-7.8	-	-	-	-

FY2026E	6,682	-	-	-	-	-	-	-	-
FY2027E	7,515	-	-	-	-	40.2	-	-	-

APPENDIX · AFTERULE RESEARCH

Snap (SNAP) 부록 — 재무 차트 · 분기·연간 실적 · 재무상태·현금흐름 · Q&A 전문 요약

01 FINANCIAL CHARTS





자료: 회사 자료(DART/SEC), 증권사·Yahoo 컨센서스(E, 연한 막대), Afterule Research

02 QUARTERLY & ANNUAL RESULTS

(백만달러, %)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P	FY22	FY23	FY24	FY25	FY26E	FY27E
매출액	**1,345**	**1,507**	**1,716**	**1,529**	**1,599**	**1,720**	**4,602**	**4,606**	**5,361**	**5,931**	***6,682***	***7,515***
YoY	+8.7	+9.8	+10.2	+12.1	+18.9	+14.1	+11.8	+0.1	+16.4	+10.6	*+12.7*	*+12.5*
QoQ	-1.3	+12.0	+13.9	-10.9	+4.6	+7.6	-	-	-	-	-	-
영업이익	**-260**	**-128**	**50**	**-74**	**-171**	**-**	**-1,395**	**-1,398**	**-787**	**-532**	**-**	**-**
YoY	적지	적지	흑전	적지	적지	-	적지	적지	적지	적지	-	-
QoQ	적지	적지	흑전	적전	적지	-	-	-	-	-	-	-
OPM	-19.3	-8.5	2.9	-4.9	-10.7	-	-30.3	-30.4	-14.7	-9.0	-	-
순이익	**-263**	**-104**	**45**	**-89**	**-164**	**56**	**-1,430**	**-1,322**	**-698**	**-460**	**-**	**-**
YoY	적지	적지	+396.7	적지	적지	흑전	적지	적지	적지	적지	-	-
QoQ	적지	적지	흑전	적전	적지	흑전	-	-	-	-	-	-
NPM	-19.5	-6.9	2.6	-5.8	-10.3	3.3	-31.1	-28.7	-13.0	-7.8	-	-

자료: 회사 자료(DART/SEC), Afterule Research — 미국 4분기는 연간−(1~3분기) 도출, YoY/QoQ % · P: 회사 발표 잠정치(컨콜 기준, 정식 공시 반영 전) · E: 증권사 평균 전망 (Yahoo 컨센서스, 순이익=EPS×주식수, 투자의견 아님)

03 BALANCE SHEET & CASH FLOW

(백만달러, %)	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25
자산총계	7,536	8,030	7,968	7,936	7,678
부채총계	3,746	5,449	5,554	5,486	5,396
자본총계	3,790	2,581	2,414	2,451	2,281
부채비율(%)	98.8	211.1	230.0	223.8	236.5
영업활동현금흐름	293	185	247	413	656
투자활동현금흐름	90	-1,062	571	-717	173
재무활동현금흐름	1,065	307	-459	-429	-848

자료: 회사 자료(DART/SEC), Afterule Research — 연간 실적치(추정치 없음), 부채비율 = 부채총계 ÷ 자본총계

03 Q&A

Q1. 브랜드 광고 부진의 원인 및 향후 해결 방안과 함께 4분기 현재까지의 실적 흐름 및 SPECS에 대한 초기 반응 질의 (바클레이스)

A. 브랜드 광고 부진은 CPG 지출 감소 영향이며 금융 등 다각화된 분야 성과를 통해 2027년 회복을 전망. LA 팝업 스토어에서 1만 건 이상의 시연이 진행되는 등 높은 초기 관심을 확인했으며 올가을 말 본격 출하를 개시할 예정.

Q2. 주요 보고 지표를 MAU 중심으로 전환하는 배경과 취지 및 스폰서드 스냅의 확장 방안에 대해 질의 (골드만삭스)

A. 월간 10억 명에 육박하는 커뮤니티 규모와 장기적 매출 잠재력을 보여주기 위해 MAU, ARPU, 주당 FCF 중심 보고로 전환 제시. 스폰서드 스냅은 3분기 매출이 전 분기 대비 56% 성장했으며 유럽 경매 도입과 DPA 적용으로 확장세를 지속할 계획.

Q3. 광고 성장을 두 자릿수로 가속화하기 위한 핵심 과제와 AI 도구를 통한 광고 개선 현황 질의 (JP모건)

A. 3분기 인앱 구매 캠페인 건수 2배 증가 및 구매단가 24% 하락, 매출 54% 성장을 달성하며 DR 부문에서 성과를 입증. 향후 정교한 AI 추천 및 신뢰성 있는 측정 도구 지원, 신규 광고 지면 확대를 통해 광고주 예산 점유율 확대를 추진할 방침.

Q4. 일일 사용량 최적화 배제의 구체적 사례와 이것이 미칠 영향 및 DR 비중 확대에 따른 전체 성장성 전망 질의 (라이트셰드 파트너스)

A. 비수익화 지역 유입 억제 및 단기 체류용 알림 배제 등 지속 가능한 활용도 중심의 결정을 추진. 직접 반응형(DR) 광고가 전체 매출의 약 77%를 차지하며 스포트라이트 eCPM도 전년 동기 대비 22% 상승하는 등 장기 성장 기반을 공고히 다지는 중.

Q5. 스포트라이트 성장 요인과 향후 기능 로드맵 및 DAU와 MAU 지표 간의 차이 발생 이유 질의 (뱅크 오브 아메리카)

A. 스포트라이트는 진정성 있는 크리에이터 콘텐츠에 집중한 결과 포스터 수와 인벤토리가 크게 확대되었으며 공유 기반 소통 강화를 추진. 3분기 웹 및 앱 DR 성과에 힘입어 DPA 생성형 검색 등 AI 기술 접목을 가속화하여 ROAS 개선을 도모할 계획.

Q6. DR 사업의 지속 가능성과 광고주 수 확대 목표 및 중소형과 대형 광고주 지원 전략 질의 (New Street Research)

A. 중소형 광고주를 위해 파트너 연계와 셀프서비스로 진입 장벽을 낮추고 첫 전환 달성을 지원. 대형 광고주에게는 AI와 통합 어트리뷰션을 통한 일관된 성과와 제3자 측정 신뢰도를 제공하여 웹 및 앱 DR 중심의 강력한 성장세를 이어갈 전망.

Q7. 2026년 마진 개선 및 비용 통제 성과에 이어 추가 최적화 여지와 2027년 마진 개선 전망 질의 (Loop Capital)

A. 3분기 총비용 구조는 전년 동기 대비 1% 증가에 그친 반면 매출은 14% 늘어 총마진 62% 및 순이익 5,600만 달러를 달성. 93%의 EBITDA 전환율을 바탕으로 일회성 마진 최적화를 넘어 지속 가능한 주당 자유현금흐름 창출에 집중할 계획.

본 부록은 실적 발표 컨퍼런스콜 전문과 Afterule 재무 데이터를 근거로 AI가 정리한 정보이며, 투자의견·목표주가를 포함하지 않습니다. 투자 판단의 근거로 사용될 수 없습니다.