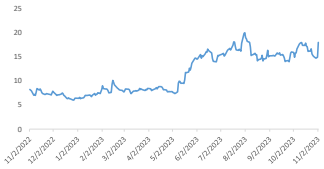
2023 年 11 月 6 日 星期一

【公司评论】

罗凡环
+852-25321539
Simon.luo@firstshanghai.com.hk
李京霖
+852-25321957
Jinglin.li@firstshanghai.com.hk

行业	TMT
股价	18.89 美元
美股市值	386.68 亿美元
已发行股本	21.52 亿股
52 周高/低	20.24 美元/5.84 美元
每股净现值	1.37 美元

股价表现



Palantir（PLTR.US）：23Q3 利润端大超预期，商业市场收入加速回暖

23Q3 整体业绩收入符合预期，利润显著超预期

23Q3 公司收入 5.58 亿美元（YoY+16.8%），高于市场预期的 5.56 亿美元；净利润 7150 万美元，上年同期净亏损 1.24 亿美元，已连续四个季度净利润转正。三季度实现 GAAP 经营利润 4000 万美元（YoY+164.3%），经营利润率为 7.2%，剔除 SBC 股权激励费用之后的经调整经营利润率为 29.3%，连续五个季度逐季提升。第三季度公司的经营现金流入为 4.1 亿美元（vs 去年同期 1.4 亿美元），经调整后的自由现金流为 5.02 亿美元。截至 23Q3，公司账上现金及现金等价物 33 亿美元。

政府收入增长符合预期，商业收入回暖迹象明显

23Q3 公司在政府端业务收入为 3.08 亿美元（YoY+12.5%），商业端收入 2.51 亿美元（YoY+23.0%），相比过去四个季度的低双位数增长，23Q3 季度同比增长显著，回暖迹象明显。分地区看，政府业务收入中美国地区增速 9%，近期公司获得了美国陆军和美国政府机构的新合同，公司在美国地区业务竞争壁垒稳固；除美国以外地区收入增速 22%，主要是因为公司与英国 NHS 签订的价值 3150 万美元的合同贡献。商业业务收入中主要是由美国当地企业客户贡献了 33%的收入增长，美国以外其他地区贡献了 16%的增长。客户数方面，截至 23Q3 末，全球已有 300 多家企业客户采用了 AIP 平台，公司三季度环比净增加 32 家客户，合计 452 家客户。

公司新签合同增量增长平缓，23Q4 指引乐观

三季度公司剩余履约合同金额（RPO）9.88 亿美元，环比增加 2000 万，与上季度基本持平，但本季度增量更多来源于长期订单。当期账单流水（Billings）5.49 亿美元，符合市场预期。四季度和全年业绩指引方面，公司预计 23Q4 收入在 5.59-6.03 亿美元（YoY+9.9%-18.6%），经调整经营现金流入为 1.84-1.88 亿美元；全年收入指引在 22.16-22.20 亿美元（YoY+26.3%-26.6%），经调整经营现金流入为 6.07-6.11 亿美元。

公司连续四个季度 GAAP 利润盈利，有望满足纳入标普 500 指数标准

三季度公司加大了对销售费用的优化，销售费用 1.76 亿美元，同比下降 3.6%，占收入比下降了 6.7%到 31.6%，实现了连续 4 个季度 GAAP 利润盈利，这意味着公司有资格满足入选标普 500 指数的标准，若能成功入选，公司有望获得 ETF 被动资金的加持。长期看，我们认为随着俄乌和巴以冲突导致地缘政治的敏感不断加剧，未来 Palantir 获取到政府部门的订单可能性加大。此外，若公司能够在 To B 企业端实现可持续增长的商业化变现能力和客户增加，可为公司提供更加稳定的收入、利润和自由现金流来源，结合公司过往在 To G 业务上的成功，我们看好公司在 To B 业务上的发展。

图表 1：盈利摘要

截至12月31日止财政年度	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入（百万美元）	1,359	1,754	2,215	2,638	3,183
变动（%）	31.9%	29.1%	26.3%	19.1%	20.7%
净利润	-459	-344	181	264	421
变动（%）	NA	NA	NA	46.0%	59.1%
EPS（美元）	-0.24	-0.17	0.08	0.13	0.19
市盈率(倍，@18.89 美元)	NA	NA	223	150	98

资料来源：彭博，第一上海整理

披露事项与免责声明

披露事项

免责声明

本报告由第一上海证券有限公司(“第一上海”)编制，仅供机构投资者一般审阅。未经第一上海事先明确书面许可，就本报告之任何材料、内容或印本，不得以任何方式复制、摘录、引用、更改、转移、传输或分发给任何其他人。本报告所载的数据、工具及材料只提供给阁下作参考之用，并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据，或就其作出要约或要约邀请，也不构成投资建议。阁下不可依赖本报告中的任何内容作出任何投资决策。本报告及任何资料、材料及内容并未有考虑到个别的投资者的特定投资目标、财务情况、风险承受能力或任何特别需要。阁下应综合考虑到本身的投资目标、风险评估、财务及税务状况等因素，自行作出本身独立的投资决策。

本报告所载资料及意见来自第一上海认为可靠的来源取得或衍生，但对于本报告所载预测、意见和预期的公平性、准确性、完整性或正确性，并不作任何明示或暗示的陈述或保证。第一上海或其各自的董事、主管人员、职员、雇员或代理均不对因使用本报告或其内容或与此相关的任何损失而承担任何责任。对于本报告所载信息的准确性、公平性、完整性或正确性，不可作出依赖。

第一上海或其一家或多家关联公司可能或已经，就本报告所载信息、评论或投资策略，发布不一致或得出不同结论的其他报告或观点。信息、意见和估计均按“现况”提供，不提供任何形式的保证，并可随时更改，恕不另行通知。

第一上海并不是美国一九三四年修订的证券法(「一九三四年证券法」)或其他有关的美国州政府法例下的注册经纪-交易商。此外，第一上海亦不是美国一九四零年修订的投资顾问法(下简称为「投资顾问法」,「投资顾问法」及「一九三四年证券法」一起简称为「有关法例」)或其他有关的美国州政府法例下的注册投资顾问。在没有获得有关法例特别豁免的情况下，任何由第一上海提供的经纪及投资顾问服务，包括(但不限于)在此档内陈述的内容，皆没有意图提供给美国人。此档及其复印本均不可传送或被带往美国、在美国分发或提供给美国人。

在若干国家或司法管辖区，分发、发行或使用本报告可能会抵触当地法律、规定或其他注册/发牌的规例。本报告不是旨在向该等国家或司法管辖区的任何人或单位分发或由其使用。

©2023 第一上海证券有限公司版权所有。保留一切权利

第一上海
FIRST SHANGHAI GROUP

第一上海证券有限公司
香港中环德辅道中 71 号
永安集团大厦 19 楼
电话： (852) 2522-2101
传真： (852) 2810-6789
网址：Http://www.myStockhk.com

本报告不可对加拿大、日本、美国地区及美国国籍人士发放