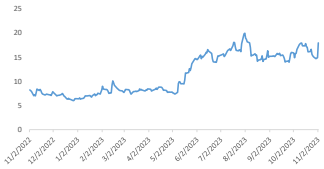
2023 年 11 月 6 日 星期一

【公司評論】

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

行業	TMT
股價	18.89 美元
美股市值	386.68 億美元
已發行股本	21.52 億股
52 周高/低	20.24 美元/5.84 美元
每股淨現值	1.37 美元

股價表現



Palantir（PLTR.US）：23Q3 利潤端大超預期，商業市場收入加速回暖

23Q3 整體業績收入符合預期，利潤顯著超預期

23Q3 公司收入 5.58 億美元（YoY+16.8%），高於市場預期的 5.56 億美元；淨利潤 7150 萬美元，上年同期淨虧損 1.24 億美元，已連續四個季度淨利潤轉正。三季度實現 GAAP 經營利潤 4000 萬美元（YoY+164.3%），經營利潤率為 7.2%，剔除 SBC 股權激勵費用之後的經調整經營利潤率為 29.3%，連續五個季度逐季提升。第三季度公司的經營現金流入為 4.1 億美元（vs 去年同期 1.4 億美元），經調整後的自由現金流為 5.02 億美元。截至 23Q3，公司賬上現金及現金等價物 33 億美元。

政府收入增長符合預期，商業收入回暖跡象明顯

23Q3 公司在政府端業務收入為 3.08 億美元（YoY+12.5%），商業端收入 2.51 億美元（YoY+23.0%），相比過去四個季度的低雙位數增長，23Q3 季度同比增長顯著，回暖跡象明顯。分地區看，政府業務收入中美國地區增速 9%，近期公司獲得了美國陸軍和美國政府機構的新合同，公司在美國地區業務競爭壁壘穩固；除美國以外地區收入增速 22%，主要是因為公司與英國 NHS 簽訂的價值 3150 萬美元的合同貢獻。商業業務收入中主要是由美國當地企業客戶貢獻了 33%的收入增長，美國以外其他地區貢獻了 16%的增長。客戶數方面，截至 23Q3 末，全球已有 300 多家企業客戶採用了 AIP 平臺，公司三季度環比淨增加 32 家客戶，合計 452 家客戶。

公司新簽合同增量增長平緩，23Q4 指引樂觀

三季度公司剩餘履約合同金額（RPO）9.88 億美元，環比增加 2000 萬，與上季度基本持平，但本季度增量更多來源於長期訂單。當期帳單流水（Billings）5.49 億美元，符合市場預期。四季度和全年業績指引方面，公司預計 23Q4 收入在 5.59-6.03 億美元（YoY+9.9%-18.6%），經調整經營現金流入為 1.84-1.88 億美元；全年收入指引在 22.16-22.20 億美元（YoY+26.3%-26.6%），經調整經營現金流入為 6.07-6.11 億美元。

公司連續四個季度 GAAP 利潤盈利，有望滿足納入標普 500 指數標準

三季度公司加大了對銷售費用的優化，銷售費用 1.76 億美元，同比下降 3.6%，占收入比下降了 6.7%到 31.6%，實現了連續 4 個季度 GAAP 利潤盈利，這意味著公司有資格滿足入選標普 500 指數的標準，若能成功入選，公司有望獲得 ETF 被動資金的加持。長期看，我們認為隨著俄烏和巴以衝突導致地緣政治的敏感不斷加劇，未來 Palantir 獲取到政府部門的訂單可能性加大。此外，若公司能夠在 To B 企業端實現可持續增長的商業化變現能力和客戶增加，可為公司提供更加穩定的收入、利潤和自由現金流來源，結合公司過往在 To G 業務上的成功，我們看好公司在 To B 業務上的發展。

圖表 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

資料來源：彭博，第一上海整理

披露事項與免責聲明

披露事項

免責聲明

本報告由第一上海證券有限公司(“第一上海”)編制，僅供機構投資者一般審閱。未經第一上海事先明確書面許可，就本報告之任何材料、內容或印本，不得以任何方式複製、摘錄、引用、更改、轉移、傳輸或分發給任何其他人。本報告所載的資料、工具及材料只提供給閣下作參考之用，並非作為或被視為出售或購買或認購證券或其它金融票據，或就其作出要約或要約邀請，也不構成投資建議。閣下不可依賴本報告中的任何內容作出任何投資決策。本報告及任何資料、材料及內容並未有考慮到個別的投資者的特定投資目標、財務情況、風險承受能力或任何特別需要。閣下應綜合考慮到本身的投資目標、風險評估、財務及稅務狀況等因素，自行作出本身獨立的投資決策。

本報告所載資料及意見來自第一上海認為可靠的來源取得或衍生，但對於本報告所載預測、意見和預期的公平性、準確性、完整性或正確性，並不作任何明示或暗示的陳述或保證。第一上海或其各自的董事、主管人員、職員、雇員或代理均不對因使用本報告或其內容或與此相關的任何損失而承擔任何責任。對於本報告所載資訊的準確性、公平性、完整性或正確性，不可作出依賴。

第一上海或其一家或多家關聯公司可能或已經，就本報告所載資訊、評論或投資策略，發佈不一致或得出不同結論的其他報告或觀點。資訊、意見和估計均按“現況”提供，不提供任何形式的保證，並可隨時更改，恕不另行通知。

第一上海並不是美國一九三四年修訂的證券法(「一九三四年證券法」)或其他有關的美國州政府法例下的註冊經紀-交易商。此外，第一上海亦不是美國一九四零年修訂的投資顧問法(下簡稱為「投資顧問法」,「投資顧問法」及「一九三四年證券法」一起簡稱為「有關法例」)或其他有關的美國州政府法例下的註冊投資顧問。在沒有獲得有關法例特別豁免的情況下，任何由第一上海提供的經紀及投資顧問服務，包括(但不限於)在此檔內陳述的內容，皆沒有意圖提供給美國人。此檔及其複印本均不可傳送或被帶往美國、在美國分發或提供給美國人。

在若干國家或司法管轄區，分發、發行或使用本報告可能會抵觸當地法律、規定或其他註冊/發牌的規例。本報告不是旨在向該等國家或司法管轄區的任何人或單位分發或由其使用。

©2023 第一上海證券有限公司版權所有。保留一切權利

第一上海
FIRST SHANGHAI GROUP

第一上海證券有限公司
香港中環德輔道中 71 號
永安集團大廈 19 樓
電話: (852) 2522-2101
傳真: (852) 2810-6789
網址：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