

2025 年 5 月 28 日 星期三

【公司评论】

李京霖

852-25321957

Jinglin.li@firstshanghai.com.hk

唐伊莲

852-33367382

Alice.tang@firstshanghai.com.hk

Palantir (PLTR. US): 业绩超预期, 政府业务前景巨大

2025 财年第一季度业绩情况

第一季度, 公司实现营收 8.84 亿美元, 同比增长 39%。总毛利率为 80.43%, 环比上升 1.52 个百分点, 同比下降 1.24 个百分点。运营费用为 5.35 亿美元, 同比增长 22%; 营业利润率为 19.92%, 同比上升 7.17 个百分点。净利润为 2.18 亿美元, 同比上升 106%, 实现连续 10 个季度 GAAP 盈利。季度末现金及现金等价物为 10.15 亿美元, 其中调整后的自由现金流为 3.70 亿美元。

行业	TMT
股价	123.39 美元

美股市值	2912 亿美元
已发行股本	23.60 亿股
52 周高/低	133.49 美元/ 20.63 美元
每股净现值	2.34 美元

股价表现



新政重新洗牌, 政府业务仍有增长空间

特朗普发布了关于削减未来五年国防预算的政策, 本次政策变动为一次对国防预算的重新分配, 把低效率的项目砍掉, 并重点分配到 17 个项目中。政策变动对 Palantir 的冲击较小, 而长期来看利好。比如在新政颁布之前, Palantir 已经在与无人机公司 Anduril 开始合作, 以加强美国的海上力量, 该方向正是新政重点投资的项目之一, 可以在本次再分配中获利。同时本季度与北约签订了新的收购协议, 完成了 Palantir Maven 智能系统北约版(MSS NATO)的采购, 将部署到北约盟军作战司令部(ACO)。这一采购标志着 Palantir 在政府领域的业务扩大, 未来可能还会进行其他项目的采购。

美国商业收入高速增长, 国际商业收入仍在寻找突破口

Palantir 的美国本土商业收入增长迅猛, 迎合特朗普政府鼓励再工业化, Palantir 宣布了首批 Warp Speed 平台客户, 为美国制造业公司提供生产关键产品所需的软件、优化生产、提高效率。未来几个季度 Palantir 的美国本土商业收入将快速增长主要体现在: 1) 政策支持, 空间大; 2) 高度定制化, 用户粘性强, 客单价高; 3) 壁垒仍未被撼动, 即与政府的高度合作关系带来的数据优势、快速的部署速度、有效的使用 AI 提高生产力。但另一方面, 非美国商业收入环比均有小幅下降, 海外业务扩展受阻, 欧洲在总收入中的占比从 2024 年第一季度的 16%降至 2025 年第一季度的 10%, 这一下降反映了欧洲市场对 PLTR 服务的需求减少, 特别是在 AI 相关解决方案上的投资不足。目前公司仍在积极扩展国际业务, 寻找未来增长的突破口。

举办了开发者会议 DevCon2, 优化平台能力, 快速吸收客户反馈

Palantir 为了进一步强化 AIP 平台的能力, 在本季度举办了开发者会议 DevCon2, 通过设立开源奖学金、提供竞争平台来促进开发人员和领导者的技术交流与进步。在会议上发布了多项新功能, 包括 OSDK Media Set Support (支持上传媒体)、OSDK Intelligent Object Set Watchers (私有 Beta)、OSDK Derived Properties (提升性能)、Embedded Ontologies (支持离线工作, 私有 Beta) 和 Eventing (事件驱动工作流)。还展示了消费者应用, 如个人助手 Vicki, 可发送邮件、Slack 消息、分配任务和安排会议。Palantir 正在快速吸收来自其企业客户和早期采用者的反馈, 这些反馈将转化为有价值的功能, 软件迭代的速度将持续加快。

风险

我们认为以下是一些比较重要的风险:1)AI 技术重大转变、2)政治局势变化、3)商业竞争加剧。4) 关税政策影响

25Q2 业绩指引

公司预计 2024 年第二季度将保持持续增长，下一季度预计实现 9.34-9.38 亿美元的收入，调整后的营业收入来到 4.01-4.05 亿美元。全年预期上调，预计实现 38.90-39.02 亿美元收入，较上一季度预测上调了约 1.5 亿美元。美国商业收入上调了 1 亿美元，预计为 11.78 亿美元，实现至 68%的同比增长。调整后的营业收入为 17.11-17.23 亿美元，较上一季度预测上调了约 1.6 亿美元。调整后的自由现金流预计为 16-18 亿美元，较上一季度的最大预期增长了约 1 亿美元。

图表 1：盈利摘要

截至12月31日止财政年度	23年历史	24年历史	25年预测	26年预测	27年预测
营运收入(百万美元)	2225	2866	3902	5017	6613
变动(%)	16.7%	28.8%	36.2%	28.6%	31.8%
净利润(百万美元)	210	462	832	1064	1691
净利率(%)	9.4%	16.1%	21.3%	21.2%	25.6%
每股收益(美元)	0.09	0.19	0.32	0.42	0.68
变动(%)	150.0%	111.1%	70.5%	30.9%	59.7%
基于123.39美元的市盈率(倍)	1371	649	381	291	182

资料来源：第一上海整理，公司财报，彭博一致预期

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。

©2025 第一上海证券有限公司版权所有。保留一切权利



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](http://www.myStockhk.com)