

Palantir Technologies 美股深度研究报告

执行摘要

截至 **2026年8月4日美股收盘**，Palantir Technologies (NASDAQ: PLTR) 报 **162.66美元**，单日上涨约 **29.45%**，成交量约 **1.75亿股**。这次重估来自第二季度业绩：收入同比增长 **93%** 至 **19.35亿美元**，美国商业收入同比增长 **149%**，美国政府收入同比增长 **90%**；公司同时将2026年收入指引上调至 **81.50亿—81.58亿美元**。经营表现处于全球大型软件公司中的极高水平，增长、利润率和现金流同时加速。 ¹

投资判断可概括为：

维度	结论
业务质量	高。Ontology、Foundry、AIP和Apollo形成数据、模型、权限、业务流程和部署环境的一体化平台
增长质量	极高。2026年指引对应约82%的年度收入增长，美国商业业务成为主要加速器
盈利质量	显著改善。2025年GAAP营业利润率约31.6%，2026年第二季度升至47%；现金流转换率很高
财务风险	低。2026年第二季度末现金及短期美国国债约92亿美元，债务很少
竞争优势	在复杂、受监管、需要本地部署或主权控制的运营型AI场景中较强
主要问题	估值极端、美国收入集中度上升、国际市场阻力、政府和数据隐私争议、股权激励及创始人控制
当前观点	中性偏谨慎；适合小仓位、长周期、分批配置，不适合追涨形成核心重仓
参考持有期	至少3—5年
默认仓位框架	初始1%—2%，充分验证后上限约3%；高风险组合可提高至5%，不宜使用杠杆

Palantir的核心矛盾来自经营表现与估值同时处于极端区域。以当前股价和约2.4亿乘十、即约24亿股的基础股数估算，权益价值约在 **3,900亿美元附近**；不同数据商因基础股数、稀释股数和更新时间差异，市值读数约在3,750亿—4,180亿美元之间。以过去十二个月约61亿—62亿美元收入计算，市销率约 **63倍**；当前数据商给出的历史市盈率约 **153—183倍**。这种价格要求Palantir多年保持远高于传统软件行业的增长率和利润率，任何增长降速都可能触发明显的估值压缩。 ²

本报告基准情景采用 **2027年末** 作为目标日期：预计2027年收入约120.7亿美元、GAAP净利润率43%、稀释每股收益约1.98美元，给予80倍市盈率，对应约 **158美元**。悲观情景约87美元，乐观情景约253美元。以25%/50%/25%的示意概率加权，结果约164美元，接近当前价格。模型说明当前价格已计入相当强劲的执行结果，安全边际有限。

市场数据截至2026年8月4日收盘。彭博终端专有一致预期无法直接取得；估值横向比较采用SEC、公司披露、Yahoo Finance、StockAnalysis、Google Finance及其他公开数据商。不同来源的企业价值、稀释股本和滚动利润口径存在时间差，相关表格以区间和“不可比”标记处理。

公司、产品与产业定位

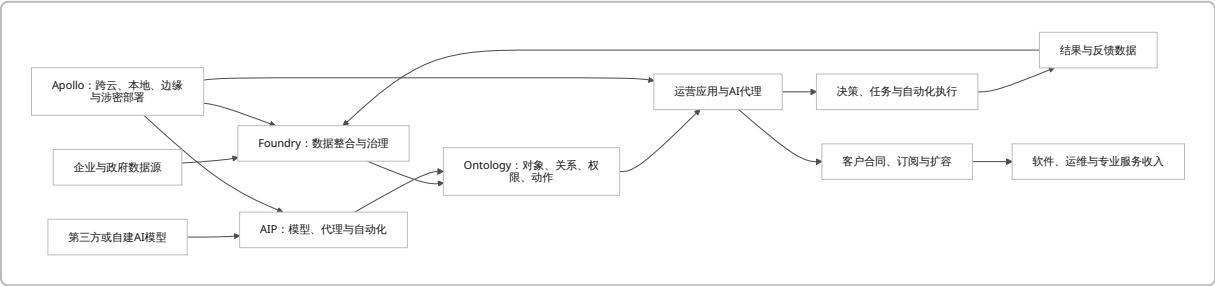
公司概况

Palantir成立于2003年，早期主要为美国情报机构提供反恐和数据分析软件，随后扩展至国防、公共卫生、制造、能源、金融、汽车、航空航天和供应链等商业领域。公司于2020年9月通过直接上市进入纽约证券交易所，2024年11月将A类普通股转至纳斯达克全球精选市场交易。³

公司主要平台包括：

平台	主要功能	典型客户或场景
Gotham	融合情报、传感器和运营数据，支持调查、任务规划和战场决策	国防、情报、执法、应急响应
Foundry	连接企业数据、模型、权限和业务流程，形成可操作的数据环境	制造、医疗、能源、金融、供应链
AIP	将生成式AI、大语言模型和AI代理接入客户数据及真实业务流程	自动化、决策支持、代码生成、运营代理
Apollo	在公有云、私有云、本地、边缘设备及涉密环境中持续部署和更新软件	混合云、多云、国防和高度监管环境
Ontology	对企业中的实体、关系、规则、权限和动作建立语义及操作模型	连接数据分析与实际执行的核心抽象层

Palantir将Ontology描述为其架构中心。Ontology表示企业中的对象、关系、决策和动作，使AI代理能够在权限和业务规则约束下调用真实数据、执行工作流并将结果反馈至运营系统。AIP负责连接模型与业务流程，Foundry提供数据、应用和治理环境，Apollo管理跨环境部署和更新。⁴



这一商业模式具有较高的初始部署复杂度。Palantir通常需要工程师与客户共同梳理数据、权限和工作流程，前期成本和销售周期较长。客户完成Ontology和关键应用部署后，切换成本会随着数据模型、流程、权限规则和用户依赖增加。公司在SEC文件中说明，部署和运营人员也会持续识别新的使用场景，从而推动账户扩张。⁵

产业环境

Palantir同时处于企业AI平台、数据集成、决策智能、国防软件、云软件和系统集成等多个市场。市场边界重叠，因此没有权威机构公布可直接验证的“Palantir全球市场份额”。Gartner对数据科学与机器学习平台的定义涵盖数据准备、模型开发、部署和治理；Palantir还覆盖现场运营、涉密部署、供应链和国防指挥系统，单一DSML市场排名无法完整表示其市场地位。 6

行业需求基础仍然强劲。斯坦福2026年AI Index显示，受调查组织中的AI采用率达到 **88%**，约 **70%** 的组织已在至少一个业务职能中采用生成式AI；AI代理在多数职能中的实际部署率仍处于个位数，说明企业AI从试验走向大规模运营仍处于早期阶段。Palantir的机会主要来自治理、权限、数据主权、模型编排和生产环境执行，而这些环节通常比单纯调用大语言模型更复杂。 7

政府端也具有结构性需求。SIPRI估计2025年全球军费支出达到 **2.887万亿美元**，连续第11年增长；欧洲军费同比增长约14%，亚洲及大洋洲增长约8.1%。Palantir收入占全球军费的比例很小，军费总额不能直接视为其可服务市场，不过国防数字化、无人系统、情报融合、导弹防御和供应链韧性能够扩大软件在国防预算中的份额。 8

增长驱动

Palantir当前最重要的增长驱动来自美国商业市场。AIP Bootcamp、前线部署工程师、预构建行业解决方案和Ontology缩短了试用至生产的周期。2026年第二季度美国商业收入达到7.64亿美元，同比增长149%，美国商业总合同价值达到21.32亿美元，同比增长153%，美国商业剩余交易价值达到62.38亿美元，同比增长124%。这些指标说明新签约与未来收入储备均在扩大。 9

美国政府业务也出现明显加速。第二季度美国政府收入同比增长90%至8.09亿美元；地缘紧张、导弹防御、战场AI和政府效率项目支持合同需求。Reuters报道Palantir参与美国“Golden Dome”反导计划相关工作，同时指出其在欧洲面临本土技术主权和政治阻力。 10

另一个驱动来自“主权AI”。企业和政府希望控制训练数据、推理日志、访问权限和部署位置，同时保留在多种开源及商业模型之间切换的能力。Palantir的平台架构允许客户将模型接入本地或受控云环境，在高度监管行业中具有吸引力。此优势也依赖客户是否愿意接受Palantir较深的系统嵌入和较高的合同价格。 11

财务表现、收入结构与资产负债表

五年财务趋势

单位：亿美元；每股数据除外。自由现金流采用简化口径“经营现金流减资本开支”，与公司调整后自由现金流口径存在差异。

财年	收入	同比增速	毛利率	GAAP 营业利润	GAAP营 业利润率	GAAP 净利润	净利率	经营 现金流	简化 FCF	股权 激励
2021	15.42	41.1%	78.0%	-4.11	-26.7%	-5.20	-33.7%	3.34	3.21	7.78
2022	19.06	23.6%	78.6%	-1.61	-8.5%	-3.71	-19.5%	2.24	1.84	5.65

财年	收入	同比 增速	毛利 率	GAAP 营业利 润	GAAP营 业利润 率	GAAP 净利润	净利率	经营 现金流	简化 FCF	股权 激励
2023	22.25	16.7%	80.6%	1.20	5.4%	2.17	9.8%	7.12	6.97	4.76
2024	28.66	28.8%	80.2%	3.10	10.8%	4.68	16.3%	11.54	11.41	6.92
2025	44.75	56.2%	82.4%	14.14	31.6%	16.35	36.5%	21.34	21.01	6.84
2026 年上 半年	35.68	约89%	约 84%	—	—	19.42	54.4%	21.15	20.93	4.67

2021—2022年数据来自2022年10-K；2023—2025年数据来自2025年10-K；2026年上半年数据来自第二季度8-K财务附件。2021—2025年收入复合增长率约 **30.5%**，增长曲线在2023年触底后持续再加速。 ¹²

Palantir五年财务趋势

盈利能力改善来自收入增速高于人员、云基础设施和销售费用增长。2025年毛利率升至约82%，GAAP营业利润率升至31.6%；2026年第二季度GAAP营业利润达到9.12亿美元，营业利润率达到47%，调整后营业利润率达到62%。第二季度GAAP净利润10.62亿美元，净利率55%，经营现金流和调整后自由现金流均约12.2亿美元。 ¹³

第二季度净利率高于营业利润率，部分原因来自庞大现金和国债余额产生的利息收入及税务项目。对长期估值而言，营业利润率和每股经营利润的持续性比单季净利率更有参考价值。 ¹⁴

收入和客户结构

收入结构	2021	2022	2023	2024	2025
政府收入，亿美元	8.97	10.72	12.22	15.70	24.02
商业收入，亿美元	6.45	8.34	10.03	12.96	20.73
政府占比	58.2%	56.2%	54.9%	54.8%	53.7%
商业占比	41.8%	43.8%	45.1%	45.2%	46.3%
美国收入占比	57%	61%	62%	66%	74%
英国收入占比	—	—	11%	11%	10%
其他地区占比	43%*	39%*	27%	23%	16%

*2021及2022仅披露美国与非美国比例。分部收入来自公司10-K。 ¹⁵

收入组合正在向商业业务倾斜，地域组合则更集中于美国。2026年第二季度，美国商业和美国政府收入合计15.73亿美元，占总收入约81.3%；国际收入约占18.7%。美国市场增长更快能够提升近期业绩可见度，也扩大了美国政府政策、预算周期和国内AI资本开支变化对公司的影响。 ¹⁶

公司没有单独披露AIP、Foundry、Gotham或Apollo收入，因此无法量化AIP的独立收入、续约率和毛利率。投资者只能通过美国商业收入、合同价值、客户扩张、剩余交易价值和管理层案例判断AIP商业化速度。

客户集中度整体可控：2025年没有单一客户贡献总收入10%以上。不过，年末有一名客户占应收账款约25%，2024年该比例约26%，说明结算时点和大型合同可能导致资产负债表层面的短期集中。¹⁷

2025年末剩余履约义务约41亿美元。2026年第二季度美国商业剩余交易价值达到62.38亿美元。两个指标的会计定义和合同范围不同，不能直接相加；共同方向显示未来合同储备增长明显。¹⁸

现金流、资产负债表与关键比率

2026年6月末，公司持有约20.3亿美元现金及现金等价物、73.8亿美元有价证券，总现金和短期美国国债约92亿美元；流动资产111亿美元，流动负债15.36亿美元，股东权益97.74亿美元，总负债17.94亿美元。公司披露的现金储备远高于债务需求。¹⁴

关键指标	最新水平	解读
流动比率	约7.2倍	短期偿债能力很强
速动比率	约7.1倍	几乎无需依赖存货
债务/权益	约0.02倍	财务杠杆很低
2025简化FCF利润率	约46.9%	资本开支需求很低
2025股权激励/收入	约15.3%	较2021年50%以上显著下降，仍值得监控
2026年上半年股权激励/收入	约13.1%	收入增长正在稀释SBC占比
2025年末现金及短债券	约72亿美元	为投资、回购和波动提供缓冲
2026年第二季度末现金及短债券	约92亿美元	现金生成继续加速

财务比率数据来自SEC和公开估值数据库。¹⁹

股权激励费用从2021年的7.78亿美元降至2025年的6.84亿美元，绝对金额已趋于稳定，收入占比持续下降。不过，2025年末总普通股约23.91亿股，高于2024年末约23.39亿股，年度增幅约2.2%。投资者应同时观察SBC费用、稀释后股数和人均收入，单看调整后利润会高估归属于普通股股东的经济收益。²⁰

关键SEC文件

文件	覆盖期间	研究用途
2025 Form 10-K	截至2025年12月31日	审计财务报表、分部、地区收入、股权结构、风险因素
2026年第一季度 Form 10-Q	截至2026年3月31日	最新完整季度资产负债表、经营趋势和风险更新

文件	覆盖期间	研究用途
2026年第二季度 Form 8-K及Exhibit 99.1	截至2026年6月30日	第二季度业绩、现金流、合同指标和2026年指引
2026 Proxy Statement	2026年度股东大会	创始人控制、董事会、薪酬和股权激励
2022 Form 10-K	2021—2022年度	上市初期亏损、SBC、政府与商业收入历史

截至本报告检索时间，第二季度核心数字来自2026年8月3日提交的8-K财务附件；完整第二季度10-Q未出现在本次SEC检索结果中。季度发布中的非GAAP指标排除了股权激励和相关工资税，公司也提示这些指标与其他公司的定义可能不同。²¹

股价历史、成交量与估值

上市以来价格周期

Palantir月末价格从2020年9月的约9.50美元上升至2021年1月的35.18美元，随后在利率上升、软件估值压缩和增长减速期间下跌至2022年12月的6.42美元，峰谷跌幅约82%。2023年实现GAAP盈利后股价恢复，2024年末升至75.63美元，2025年10月月末达到200.47美元。²²

Palantir上市以来月度收盘价

从2020年9月月末9.50美元至2026年8月4日162.66美元，价格约上涨16.1倍，对应约1,612%的累计涨幅和约62%的年化增速。该计算使用月末端点，未反映期间可实现价格、税费和交易成本。²³

2025年10月以后，股价在2026年6月最低触及106.37美元附近，随后于8月4日因第二季度业绩上涨至162.66美元。过去52周区间约为106.37—207.52美元。股价仍低于52周高点约22%，同时远高于2022年低点。²⁴

Palantir近期日度收盘价

成交量分析

8月4日成交量约1.75亿股，约为此前常见3,000万—5,000万股日成交量的数倍，显示业绩发布带来了机构调仓、空头回补、期权对冲和趋势资金共同参与。成交量本身无法区分买卖方向；高成交量配合接近当日高位收盘，说明市场在短期内接受了更高的增长预期。²⁵

Palantir近期日度成交量

图中成交量覆盖2026年5月下旬至8月4日。完整上市以来逐日成交量CSV未在本报告中嵌入；长期价格图采用月末价格，近期价格及成交量采用S&P Global Market Intelligence经StockAnalysis展示的数据。²⁶

技术层面上，8月4日形成大型跳空和放量突破，短期动量很强。29.5%的单日上涨也扩大了未来波动范围。若后续成交量迅速回落且价格无法维持财报跳空区域，市场可能重新测试125—145美元区间；若公司继续上调指引，前高207.52美元会成为主要价格参照。该判断属于技术情景推演，不能替代基本面估值。

当前估值

下表采用2026年8月4日前后的公开数据。由于Palantir财报后单日上涨近30%，部分数据商的企业价值仍使用财报前价格，EV倍数存在明显时间差。

公司	股价	历史P/E	P/S或近似值	EV/收入	EV/EBITDA	PEG	收入增长特征
Palantir	\$162.66	约153—183倍	约63倍	约60—62倍	约143倍；按盘后更新EV可接近180倍	约1.24	2026年Q2 +93%
Snowflake	\$316.77	不适用，GAAP亏损	约20倍	约18—20倍	负值	不适用	最近产品收入约30%以上增长
Datadog	\$288.15	约739倍	约26倍	约25—27倍	超过2,000倍	约1.67	2026年Q1 +32%
MongoDB	\$380.04	不适用，GAAP亏损	约9倍	约8—10倍	盈亏平衡附近，倍数失真	不适用	中双位数至20%左右
软件行业常见成熟区间	—	20—40倍	5—15倍	5—15倍	15—35倍	1—2	10%—25%

Palantir、Snowflake、Datadog和MongoDB的价格及市值来自市场工具；估值倍数来自Yahoo Finance、StockAnalysis、Finbox及相关公开数据。成熟软件区间是一般性估值参照，不代表严格同业中位数。²⁷

EV/EBITDA对Snowflake、Datadog和MongoDB的比较价值有限，因为三者GAAP EBITDA为负或接近零，小额利润会制造数百倍甚至数千倍的倍数。EV/收入更适合比较当前规模和增长溢价。以该指标衡量，Palantir约为Snowflake的3倍、Datadog的2倍以上、MongoDB的6倍左右。²⁸

Palantir的溢价具有部分基本面支持：其收入增速、调整后营业利润率、自由现金流率和资产负债表明显优于多数高速增长软件同行。当前估值仍要求这种优势维持多年。即使收入在2026年达到81.54亿美元，按约3,900亿美元市值计算，2026年预期市销率仍约48倍。

PEG约1.24看似没有P/E那么极端，其结果高度依赖未来五年每股收益增长预测。Palantir从低利润基数进入高利润阶段，EPS增速容易呈现三位数；随着净利率趋于成熟，PEG可能迅速上升。PEG适合作为补充，不宜承担主要估值结论。²⁹

预测情景与敏感性分析

预测起点

公司2026年最新指引为：

指标	2026年指引
收入	81.50亿—81.58亿美元
收入同比增速	约82%
美国商业收入	高于34.24亿美元
美国商业收入增速	至少134%
调整后营业利润	48.89亿—48.97亿美元
调整后自由现金流	45亿—47亿美元
第三季度收入	21.60亿—21.64亿美元
第三季度调整后营业利润	12.92亿—12.96亿美元

公司指引来自第二季度8-K附件。调整后营业利润和自由现金流排除部分股权激励及相关项目，预测模型采用更保守的GAAP净利润率。 30

2026年收入中值81.54亿美元较2025年44.75亿美元增长约82.2%。上半年收入已经达到35.68亿美元，第三季度指引中值21.62亿美元，因此公司仅需第四季度约24.24亿美元便可达到全年中值，季度环比增速约12%。在当前合同动量下，收入指引具备一定可实现性，不过公司将面对越来越高的同比基数。

2027年末情景估值

假设	悲观情景	基准情景	乐观情景
2026年收入	81.54亿美元	81.54亿美元	81.54亿美元
2027年收入增速	35%	48%	60%
2027年收入	110.08亿美元	120.68亿美元	130.46亿美元
GAAP净利润率	38%	43%	48%
GAAP净利润	41.83亿美元	51.89亿美元	62.62亿美元
稀释股数	26.3亿股	26.2亿股	26.0亿股
2027年EPS	\$1.59	\$1.98	\$2.41
目标P/E	55倍	80倍	105倍
2027年末目标价	\$87	\$158	\$253
相对\$162.66回报	-46%	-3%	+55%

悲观情景假设AIP增速放缓、国际市场持续受阻、美国商业增长回落至约40%附近，市场将其估值下调至仍高于成熟软件公司的55倍市盈率。利润率保持较高水平，因此该情景的主要损失来自估值压缩。

基准情景假设美国商业继续高速扩张，政府业务保持20%—40%以上增长，国际业务逐步恢复；收入增长从2026年的约82%降至2027年的48%，净利润率升至43%。80倍市盈率仍然要求2028年以后保持强劲EPS增长。

乐观情景假设Palantir成为政府和大型企业的主流运营型AI平台，AIP代理投入生产的速度明显快于行业，国际主权AI项目抵消政治阻力，2027年收入继续增长60%，净利润率接近48%。105倍市盈率需要市场相信2028—2030年仍有30%—50%的每股收益增长。

以上价格为模型输出，未使用卖方一致目标价。模型对终值倍数高度敏感，且没有纳入收购、回购、重大税率变化或宏观利率冲击。

每股收益与估值敏感性

单位：美元/股。

2027年EPS P/E	50倍	70倍	90倍	110倍
\$1.50	\$75	\$105	\$135	\$165
\$2.00	\$100	\$140	\$180	\$220
\$2.50	\$125	\$175	\$225	\$275
\$3.00	\$150	\$210	\$270	\$330

当前162.66美元大致对应：

- 2027年EPS为1.50美元时，需要约108倍市盈率；
- EPS为2.00美元时，需要约81倍市盈率；
- EPS为2.50美元时，需要约65倍市盈率；
- EPS为3.00美元时，需要约54倍市盈率。

这意味着公司需要通过EPS增长逐步“消化估值”。若2027年EPS接近2美元，当前价格已经相当于约81倍2027年盈利。投资回报很大程度取决于市场届时是否仍愿意给予70—100倍的高倍数。

收入与利润率敏感性

以2027年稀释股数26.2亿股、80倍市盈率计算：

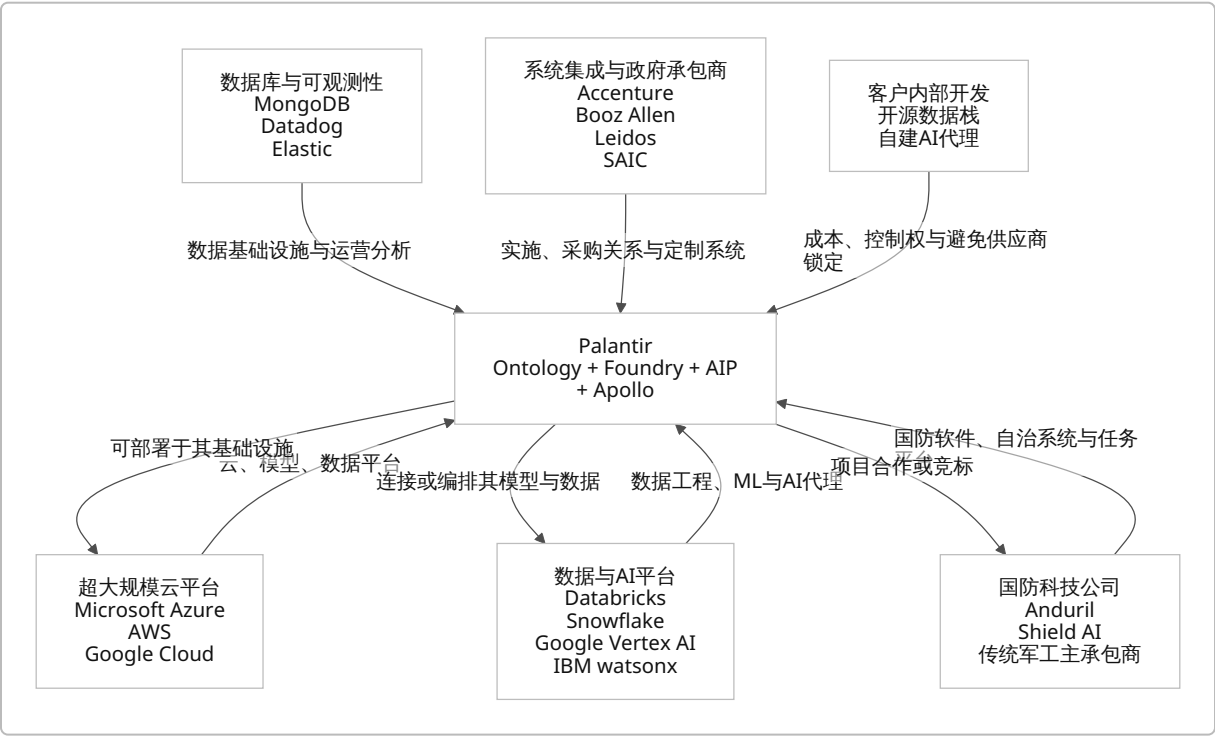
2027年收入	38%净利率	43%净利率	48%净利率
110亿美元	\$128	\$144	\$161
120亿美元	\$139	\$158	\$176
130亿美元	\$151	\$171	\$191
140亿美元	\$162	\$184	\$205

即使2027年收入达到140亿美元，若净利率只有38%，80倍市盈率对应的目标价仍接近当前股价。要形成显著上行，至少需要以下条件中的两项同时发生：收入继续高于50%增长、GAAP净利率接近45%—50%、稀释保持受控、市场继续给予高于80倍的市盈率。

竞争格局、市场地位与风险

竞争关系

Palantir没有单一直接对手，其竞争发生在多个层级：



SEC将竞争者概括为大型企业软件公司、政府承包商、系统集成商、新兴软件公司 and 客户内部开发项目，并指出竞争可能造成订单减少、降价、利润率下降和市场份额损失。³¹

Databricks、Google、IBM和DataRobot在Gartner 2025年数据科学与机器学习平台评估中被列为领导者。Snowflake强调数据云和数据共享，Databricks强调湖仓、模型开发和AI工程，云厂商控制计算、模型和渠道，系统集成商拥有客户关系和实施规模。Palantir的差异化集中在Ontology、权限治理、复杂操作流程、边缘及涉密环境部署。³²

在商业市场，Palantir通常与Snowflake、Databricks和云平台既竞争也合作。客户可能使用Snowflake或Databricks储存及处理数据，再由Palantir构建Ontology、应用和决策流程。数据平台若将AI代理、治理和应用层向上延伸，会压缩Palantir的差异化空间；Palantir若控制客户的操作语义层，则可以将底层数据仓库和模型供应商商品化。

在政府和国防领域，Palantir具有长期安全认证、部署经验和任务数据模型。竞争来自传统政府承包商、Anduril等国防科技公司、本土欧洲供应商和政府自建系统。Reuters报道法国情报机构选择本土供应商ChapsVision，反映欧洲数据主权可能限制美国平台商的市场空间。 33

市场份额判断

可验证的全球市场份额数据目前缺失，主要原因包括：

原因	对分析的影响
Palantir跨越数据集成、AI平台、决策智能、国防软件和专业服务	缺少统一市场分母
政府合同常为多年框架、任务订单或最高合同金额	合同上限不能视为已确认收入
Databricks、Anduril等重要对手仍为私营公司	财务和分部数据有限
云厂商将AI功能嵌入更广泛云收入	难以分离直接竞争收入
Palantir不披露产品级收入	无法独立测算AIP份额

较有意义的代理指标包括：2025年收入44.75亿美元、2026年收入指引约81.54亿美元、美国商业剩余交易价值62.38亿美元、第二季度220笔至少100万美元的交易，以及美国收入占比超过80%。这些数字说明Palantir在美国大型机构运营AI领域拥有很强的增长动量，仍无法证明其已占据整个企业AI平台市场的主导份额。 34

监管、隐私与地缘政治风险

欧盟AI监管。 欧盟AI Act于2024年8月生效，并从2026年8月2日起进入广泛适用和执法阶段；部分透明度规则的企业罚款最高可达1,500万欧元或全球年营业额的3%。Palantir的责任会取决于其在具体项目中属于平台提供者、AI系统提供者、部署者、处理者或承包商。高度敏感的政府、医疗、执法和人事决策可能面临更严格的记录、监督和透明度要求。 35

GDPR、NIS2与跨境数据。 公司在10-K中明确列出GDPR、EU AI Act、NIS2、数据本地化、网络安全和跨境数据传输风险。违规可能带来罚款、诉讼、监管调查、合同赔偿、产品修改以及停止某些业务实践。 36

医疗数据和公众信任。 Palantir持有NHS England联邦数据平台合同，合同最高价值约3.30亿英镑。英国议会委员会和部分医疗组织对供应商角色、健康数据访问、军事业务和公众信任提出质疑。相关争议可能影响合同续签、国际医疗业务和政府采购。 37

国防、移民和冲突相关声誉。 Palantir的软件被用于军事、情报和移民执法场景，使公司面临人权组织、员工、客户和政府的审视。此类合同可以提高收入和技术壁垒，同时可能限制其在欧洲公共部门、大学、医疗和价值观敏感企业中的接受度。 38

政府采购和预算。 政府合同可能受预算延迟、行政更替、合同抗议、审计、终止便利条款、安全认证和任务优先级变化影响。大型框架合同的最高金额通常不等同于收入保证。公司美国政府业务增长越快，对这些因素的敏感度越高。 39

创始人控制。 Palantir采用A、B、F多类别股权结构，F类股份使创始人在一定条件下维持显著投票控制。普通A类股东对董事会、并购、薪酬和公司战略的影响有限，治理折价具有长期性质。 40

催化剂与下行风险

潜在催化剂	可观察指标
AIP从试点进入大规模生产	美国商业收入、剩余交易价值、百万美元以上交易数
2026年继续上调指引	第三、第四季度收入是否高于当前指引
国防和主权AI合同	美国政府增速、欧洲及盟国本地部署项目
国际商业业务恢复	美国以外收入占比和增长率
GAAP利润率继续扩张	GAAP营业利润率、SBC占收入比例
现金用途改善	回购、收购、研发投入或其他资本配置
AI代理进入核心工作流程	客户案例、合同规模和使用扩张

主要下行风险	可能传导路径
收入增速从80%以上快速降至30%—40%	高估值压缩，股价跌幅可能大于盈利下调
大模型厂商和云平台向应用层延伸	产品差异化和定价能力下降
Databricks、Snowflake及开源栈强化Ontology类能力	客户降低对Palantir的依赖
欧洲数据主权和政治阻力	国际收入低迷，美国集中度进一步上升
隐私、安全或算法争议	合同取消、监管罚款、声誉损害
政府预算或采购周期变化	大型合同延迟，季度收入波动
SBC和稀释重新加速	每股收益增速落后于公司利润增速
利率上升或AI估值回调	远期现金流折现率上升，市盈率下降
客户反对高价格	合同周期延长、折扣上升、利润率下降

投资结论、仓位与持有框架

投资论点

Palantir具备少见的组合：高速收入增长、超过80%的毛利率、接近或超过40%的GAAP营业利润率、极低资本开支、强自由现金流和净现金资产负债表。Ontology将数据、模型、权限和业务动作整合在一起，Apollo支持跨云、边缘及涉密部署，使公司在复杂和受监管环境中形成较强的切换成本。 41

美国商业业务从辅助增长来源发展为主要引擎，第二季度149%的增长和62.38亿美元剩余交易价值支持未来数季的高增长。美国政府业务同时增长90%，说明商业扩张没有以牺牲传统优势为代价。 9

当前股票价格已经包含多年高执行假设。约60倍滚动收入、约150—180倍历史盈利和约80倍基准情景2027年盈利，使投资回报对终值倍数极为敏感。公司可以继续超预期，股价也可能在经营增长期间出现较大回撤。

评级与价格区间

本报告给出的结论为：

基本面评级：优秀。股票估值评级：昂贵。综合投资评级：中性偏谨慎。

参考情景区间为：

时间框架	悲观	基准	乐观
2027年末	\$87	\$158	\$253
相对当前价格	-46%	-3%	+55%

基准价格接近当前股价，意味着现在买入的主要收益来源需要来自持续超预期，或市场长期维持极高估值。对尚未持有的投资者，等待估值回落、增长进一步验证，或采用小额分批进入具有更合理的风险收益关系。

默认仓位建议

在风险承受能力未指定的情况下，可采用以下框架：

投资者类型	初始仓位	建议上限	参考持有期
保守型或退休型组合	0%—1%	1%—2%	5年以上
均衡型长期组合	1%—2%	约3%	3—5年
高风险成长组合	2%—3%	约5%	3—5年
短线或杠杆账户	不建议建立长期估值仓位		—

较稳健的执行方式是将目标仓位分成三至四批，并依据业绩和估值增加，而非仅依据价格上涨增加。第一批用于建立观察仓；后续增仓可以要求美国商业增速、GAAP营业利润率、SBC占比和国际收入至少符合基准情景。若单只股票因上涨超过组合5%，应考虑再平衡，避免估值波动主导整体资产风险。

持仓监测清单

持有期间最重要的季度指标包括：

指标	基准要求	警示信号
总收入增长	2026年接近80%，2027年保持40%以上	连续两个季度明显低于35%
美国商业收入	保持显著高于公司整体增速	合同价值增长先于收入明显放缓

指标	基准要求	警示信号
国际收入	逐步恢复至20%以上增速	持续低增长或负增长
GAAP营业利润率	维持35%—45%以上	在高增长下跌至30%以下
SBC/收入	继续下降或维持约10%—15%	重新升至20%以上
稀释股数	年增幅控制在约1%—3%	持续超过5%
自由现金流率	维持40%以上	大幅偏离利润趋势
估值	随EPS增长下降	收入放缓时仍维持极端倍数
政府及隐私争议	合同可持续、无重大处罚	重要合同终止或监管执法

最终判断是，Palantir很可能继续成为运营型企业AI和国防软件领域的重要赢家。当前价格提供的确定性低于公司经营质量所带来的直观吸引力。对于一般分散化组合，**1%—2%的初始仓位、约3%的常规上限和3—5年的持有期**较为合适；增加仓位应建立在盈利兑现和估值下降的共同基础上。

¹ ²⁵ ²⁶ <https://stockanalysis.com/stocks/pltr/history/>

<https://stockanalysis.com/stocks/pltr/history/>

² ²⁴ <https://www.google.com/finance/quote/PLTR%3ANASDAQ>

<https://www.google.com/finance/quote/PLTR%3ANASDAQ>

³ <https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1321655/000132165526000028/pltr-20260331.htm>

<https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1321655/000132165526000028/pltr-20260331.htm>

⁴ ¹¹ ⁴¹ <https://palantir.com/docs/foundry/architecture-center/platforms/>

<https://palantir.com/docs/foundry/architecture-center/platforms/>

⁵ <https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1321655/000119312521060650/d65934d10k.htm>

<https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1321655/000119312521060650/d65934d10k.htm>

⁶ <https://www.gartner.com/reviews/market/ai-platforms-for-data-science-and-machine-learning>

<https://www.gartner.com/reviews/market/ai-platforms-for-data-science-and-machine-learning>

⁷ <https://hai.stanford.edu/ai-index/2026-ai-index-report>

<https://hai.stanford.edu/ai-index/2026-ai-index-report>

⁸ <https://www.sipri.org/publications/2026/sipri-fact-sheets/trends-world-military-expenditure-2025>

<https://www.sipri.org/publications/2026/sipri-fact-sheets/trends-world-military-expenditure-2025>

⁹ ¹⁰ ¹⁴ ¹⁶ ³⁰ <https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1321655/000132165526000039/a2026q2ex991pressrelease.htm>

[a2026q2ex991pressrelease.htm](https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1321655/000132165526000039/a2026q2ex991pressrelease.htm)

<https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1321655/000132165526000039/a2026q2ex991pressrelease.htm>

¹² ²⁰ <https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1321655/000132165523000011/pltr-20221231.htm>

<https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1321655/000132165523000011/pltr-20221231.htm>

¹³ ¹⁷ ¹⁸ ¹⁹ ²¹ ³¹ ³⁴ ³⁶ ³⁹ ⁴⁰ <https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1321655/000132165526000011/pltr-20251231.htm>

[1321655/000132165526000011/pltr-20251231.htm](https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1321655/000132165526000011/pltr-20251231.htm)

<https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1321655/000132165526000011/pltr-20251231.htm>

- 15 <https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1321655/000119312522050913/d273589d10k.htm>
<https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1321655/000119312522050913/d273589d10k.htm>
- 22 23 <https://www.digrin.com/stocks/detail/PLTR/price>
<https://www.digrin.com/stocks/detail/PLTR/price>
- 27 <https://uk.finance.yahoo.com/quote/SNOW/key-statistics/>
<https://uk.finance.yahoo.com/quote/SNOW/key-statistics/>
- 28 <https://stockanalysis.com/stocks/ddog/statistics/>
<https://stockanalysis.com/stocks/ddog/statistics/>
- 29 <https://stockanalysis.com/stocks/pltr/statistics/>
<https://stockanalysis.com/stocks/pltr/statistics/>
- 32 <https://cloud.google.com/blog/products/ai-machine-learning/gartner-2025-magic-quadrant-for-data-science-and-ml-platforms>
<https://cloud.google.com/blog/products/ai-machine-learning/gartner-2025-magic-quadrant-for-data-science-and-ml-platforms>
- 33 <https://www.reuters.com/technology/palantir-raises-annual-revenue-forecast-strong-demand-us-government-commercial-2026-08-03/>
<https://www.reuters.com/technology/palantir-raises-annual-revenue-forecast-strong-demand-us-government-commercial-2026-08-03/>
- 35 <https://digital-strategy.ec.europa.eu/en/policies/regulatory-framework-ai>
<https://digital-strategy.ec.europa.eu/en/policies/regulatory-framework-ai>
- 37 <https://www.theguardian.com/politics/2026/jul/09/mps-urge-labour-to-ditch-330m-palantir-software-contract-with-nhs>
<https://www.theguardian.com/politics/2026/jul/09/mps-urge-labour-to-ditch-330m-palantir-software-contract-with-nhs>
- 38 <https://www.aljazeera.com/news/2026/8/4/tech-giant-palantir-posts-otherworldly-growth-despite-criticism-over-gaza>
<https://www.aljazeera.com/news/2026/8/4/tech-giant-palantir-posts-otherworldly-growth-despite-criticism-over-gaza>