# Palantir Technologies

## 2026财年第三季度 | 财报分析

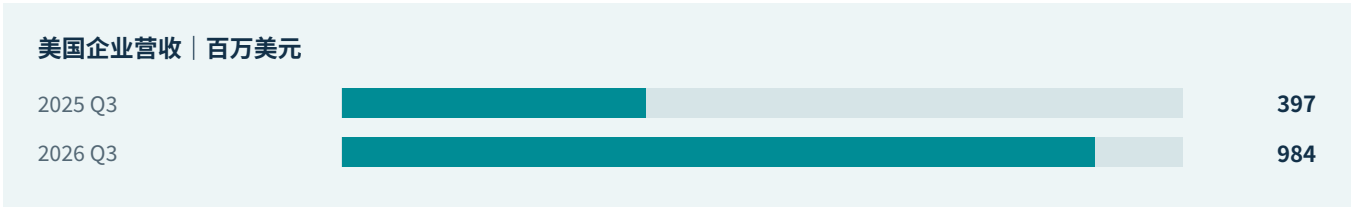
**Sean Value | Prepared by Delon Wee**

发布：2026年11月2日 | 季度截至：2026年9月30日
纳斯达克：PLTR | 除注明外为美国GAAP口径

**核心判断：**美国企业AI需求强劲，集团营收几乎翻倍，GAAP盈利和现金流明显改善。不过，美国企业新签合约价值仅增长11%，远慢于已确认收入148%的增长。

## 1 核心定量数据

| 十亿美元，另有注明除外 | 2026 Q3 | 2025 Q3 | 同比 |
|---|---|---|---|
| 集团营收（十亿美元） | 2.313 | 1.181 | +96% |
| GAAP毛利率 | 83.4% | 82.4% | +1.0百分点 |
| GAAP营业利润（十亿美元） | 1.085 | 0.393 | +176% |
| GAAP营业利润率 | 46.9% | 33.3% | +13.6百分点 |
| 归属普通股股东净利（十亿美元） | 1.128 | 0.476 | +137% |
| GAAP摊薄EPS（美元） | 0.44 | 0.18 | +144% |
| 调整后摊薄EPS（美元） | 0.44 | — | 非GAAP |
| 调整后营业利润（十亿美元） | 1.427 | 0.601 | +138% |
| 调整后营业利润率 | 61.7% | 50.8% | +10.9百分点 |
| 经营现金流（十亿美元） | 1.205 | 0.508 | +137% |
| 调整后自由现金流（十亿美元） | 1.216 | 0.540 | +125% |
| **美国企业营收（十亿美元）** | **0.984** | **0.397** | **+148%** |




集团营收23.134亿美元，高于路透／LSEG约21.8亿美元预估，超出约1.33亿美元（6.1%）。毛利率及营业利润率由官方财务报表计算；调整后指标采用公司定义。

SEC财报 | 投资者演示 | CEO信函 | 电话会记录 | 路透预期

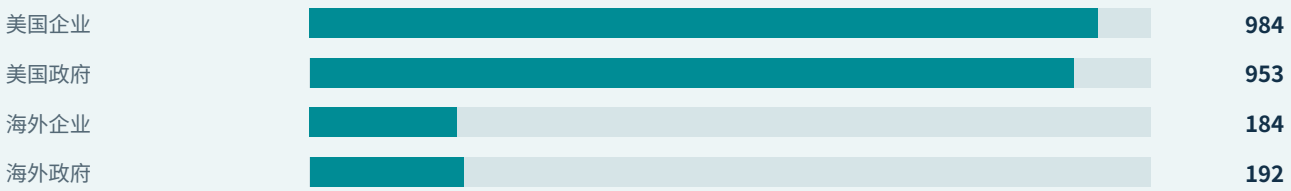
## 2 收入结构与增长动力

Palantir通过**Foundry、Gotham及AI平台AIP**连接企业和政府的数据、决策与AI流程。公司按**客户性质及地理市场**披露营收，并没有分开公布各产品收入。下表四项互不重叠。

| 报告营收分类｜百万美元 | 2026 Q3 | 占比* | 同比 |
|---|---|---|---|
| 美国企业｜AI及企业软件 | 984 | 42.5% | +148% |
| 美国政府｜国防与公共服务 | 953 | 41.2% | +96% |
| 海外企业｜企业软件 | 184 | 8.0% | +21% |
| 海外政府｜政府服务 | 192 | 8.3% | +31% |
| **集团营收（精确值取整）** | **2,313** | **100%** | **+96%** |

*占比以集团精确营收2,313.411百万美元计算；分类金额四舍五入，合计2,313百万美元，差额属于取整。公司没有披露各类业务的独立营业利润率。

**四大收入来源｜百万美元**




## 3 客户扩张、留存率与合约

### 老客户持续增加使用

美国企业客户增至**686家（同比+29%）**；全球总客户**1,090家（+20%）**。净收入留存率为**165%**，环比提高8个百分点，反映现有客户整体消费扩大。

美国企业营收环比增长**29%**，美国政府增长**18%**；海外企业仅增长**1%**，地区表现并不平均。

### 新订单不等于营收

集团新签TCV为**29.18亿美元（同比+6%）**，美国企业TCV为**14.63亿美元（+11%）**。美国企业剩余合约价值**65.17亿美元**，同比+79%，环比仅+4%。

集团RPO约**48.8亿美元**，略低于上季49.0亿美元。TCV可能包括客户选择权；RPO口径较严格，部分政府合约不会计入。

> **为什么重要：**美国贡献约83.7%的营收，增长明显快于海外，但集中风险也提高。不要把美国企业、政府或各软件产品的利润率当作公司已披露的数据。

SEC财报 | 投资者演示 | CEO信函 | 电话会记录 | 路透预期

## 4 盈利能力、利润质量与现金流

| 指标 | 2026 Q3 | 2025 Q3 | 变化 |
|---|---|---|---|
| GAAP毛利率 | 83.4% | 82.4% | +1.0百分点 |
| GAAP营业利润率 | 46.9% | 33.3% | +13.6百分点 |
| GAAP营业利润｜十亿美元 | 1.085 | 0.393 | +176% |
| 调整后营业利润率 | 61.7% | 50.8% | +10.9百分点 |
| 股权薪酬｜百万美元 | 319 | 172 | +85% |
| 经营现金流｜十亿美元 | 1.205 | 0.508 | +137% |
| **调整后自由现金流｜十亿美元** | **1.216** | **0.540** | **+125%** |

**改善之处：**营收增长明显快于营运费用，GAAP营业利润率提高约13.6个百分点；毛利率改善约1个百分点，反映规模效应。

**需要留意：**调整后营业利润加回3.189亿美元股权薪酬及2,311万美元相关雇主税费。GAAP和调整后EPS刚好都四舍五入为0.44美元，涉及税务标准化调整，不能说两个口径完全相同。

**现金流质量：**经营现金流12.046亿美元；调整后自由现金流12.161亿美元。公司持有约104亿美元现金、等价物及美国国债，演示材料称无债务。调整后FCF剔除了部分股权薪酬相关税费，仍须与GAAP现金指标一起观察。

## 5 管理层与电话会观点｜上

### CEO Alex Karp｜企业需要AI自主控制权

Karp认为「自主可控AI」使企业掌握自身数据、模型及工作流程。**研究解读：**Palantir卖的是实际落地的系统整合，而非只提供模型算力。**关注：**部署、客户扩张及续约，不能只看管理层乐观言论。

### CFO David Glazer｜高增长也需持续投资

Glazer强调美国企业收入首次超过美国政府、上调全年预测，以及165%净收入留存率。同时，技术招聘和AIP研发令调整后营运费用环比增长20%。**关注：**客户留存、GAAP利润率和股权薪酬。

### 首席营收官Ryan Taylor｜合约期限是关键

美国企业新签TCV同比仅增11%，上季则超过153%。他指部分大型自主AI合约初期较短，并预计证明客户效益后可以签下更长、更大的合同。**研究解读：**合理但仍是预测。**关注：**TCV、合约年期、RDV与RPO兑现。

SEC财报 | 投资者演示 | CEO信函 | 电话会记录 | 路透预期

## 5 管理层与未来展望｜续

### 技术总监Shyam Sankar｜AI实际经济价值

AIP Evolve及针对工作场景再训练的模型，目标是改善效率并降低成本。客户案例有启发性，却不是所有项目的保证回报。应观察可复制的商业应用。

### 政府与海外市场｜机会并不平均

管理层提到Maven及公共部门新项目。美国政府营收同比+96%，海外企业及政府分别+21%、+31%。投资者需要关注项目交付及海外转化能力。

## 6 正式财务指引

| 预测指标 | 管理层展望 | 比较 |
|---|---|---|
| 2026 Q4营收 | 26.49亿–26.53亿美元 | LSEG预估约24.6亿美元 |
| Q4调整后营业利润 | 16.40亿–16.44亿美元 | 公司指引 |
| 2026全年营收 | 85.30亿–85.34亿美元 | 原指引81.50亿–81.58亿 |
| 全年美国企业营收 | 超过35.59亿美元 | 同比至少+143% |
| **全年调整后自由现金流** | **48亿–50亿美元** | **上调后的指引** |

Q4营收中值26.51亿美元，较路透／LSEG约24.6亿美元预估高7.8%。全年营收中值较原预测增加3.78亿美元（+4.6%）。以上均为未来预测，而不是已实现营收。

### 潜在机会

- AI试点转为更大型、长期合约；现有客户持续加购。
- 国防与政府AI现代化可能提供第二增长引擎。
- 较高GAAP利润率与现金储备支持研发投入。

### 主要风险

- **美国企业TCV仅+11%**，短合约可能影响后续收入。
- 美国市场集中、海外扩张较慢、数据与政府监管。
- 高估值、股权薪酬及AI竞争放大执行风险。

**下季观察：**① Q4营收能否达26.49亿–26.53亿美元；② 美国企业新签TCV、合约期限与165%留存率；③ GAAP利润率、股权薪酬及现金流质量。

---

**综合判断：**Palantir已展现突出的AI商业变现及营运杠杆；下一阶段的决定因素是新签订单能否追上已确认营收，并支撑市场的高估值。

SEC财报 | 投资者演示 | CEO信函 | 电话会记录 | 路透预期

本报告依据公开资料及独立研究编制，仅供信息参考与教育用途，不构成针对任何个人的财务或投资建议，亦非买入、卖出或持有任何证券的推荐。读者应自行核实资料，并结合自身情况作出决定。