

# Palantir研究报告

格隆汇美股研究

230608

# 目 录

- 01 商业模式 ..... P3
- 02 要点探讨 ..... P12

# 01 商业模式

## Palantir公司发展历程



- 简介：Palantir成立于2003年，起初致力于反恐软件的研发，并于2005年成为美国中情局（CIA）的软件供应商。2008年，公司针对情报领域的客户发布了首个平台产品Palantir Gotham，帮助客户进行情报数据的集成、处理和分析，而后Gotham的客群逐步拓展至国防机构，乃至美国及其盟国的政府机构。公司发现，商业机构在处理数据上面临的威胁与挑战与政府机构是非常相似的，于是将业务向商业领域拓展。2016年，Palantir Foundry平台发布，与各个行业的头部公司合作，帮助各公司将自身数据转化为独特的竞争优势。
- 案例：抓本拉登；追回纳斯达克前主席麦道夫藏起来的数十亿美元巨款...



Peter Thiel

**董事长&联合创始人**

- 拥有斯坦福大学哲学学士以及法学博士学位
- 1998年合伙创立PayPal并担任CEO&总裁，直至2002年被eBay收购
- 目前担任投资公司Thiel Capital的总裁，以及Founders Fund的合伙人
- Thiel目前是Facebook董事会成员



Alexander Karp

**CEO&联合创始人**

- 拥有哈佛大学文学学士、斯坦福大学法学博士、法兰克福大学新古典社会理论博士学位
- 早期曾从事投资事业，创立投资公司Caedmon Group



Stephen Cohen

**总裁&联合创始人**

- 拥有斯坦福大学计算机学士学位
- 在八周内创造了Palantir软件的初始原型
- 曾与Peter Thiel共事于Clarium Capital
- 曾担任Backtype的顾问



Shyam Sankar

**首席运营官&SVP**

- 拥有斯坦福大学管理科学与工程硕士学位以及康奈尔大学的电子与计算机工程学士学位
- 曾担任Xoom亚太地区网络管理副总裁

- Peter Thiel是Facebook的第一位外部投资者，并曾在公司董事会中任职多年。
- Peter & 马斯克：都是PayPal的关键人物。  
“PayPal黑帮”对科技界产生了深远影响--  
tsla\pltr\LinkedIn\afirm\Yelp\Founders Fund...)
- Palantir第一个非政府客户：摩根大通。

| Palantir产品的竞争优势                                |                                                                                           |
|------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------|
| 竞争优势                                           | 具体介绍                                                                                      |
| 平台内置隐私控制                                       | 在平台中构建了用于数据保护和治理的关键功能                                                                     |
| 软件工程师始终在第一线 公司前线部署工程师已前往阿富汗的基地和中西部工业区的工厂进行产品部署 |                                                                                           |
| 政府级的安全性                                        | 公司的软件必须足够安全以处理国家机密，必须足够稳定以支持士兵的战时决定，并且必须足够透明以确保可以监视和跟踪系统中的所有数据和使用情况。公司为企业用户亦提供了政府质量的安全标准。 |
| 支持各种部署方式                                       | 公司产品支持公有云、私有云以及本地部署，并且支持多云部署                                                              |
| 平台易拓展                                          | 公司产品支持跨部门扩展，帮助组织内部的各个决策者进行相互关联的决策                                                         |
| 合作关系长久稳固                                       | 截至2019年，公司Top 20的客户平均已经与公司合作6.6年，且不断贡献更多价值                                                |

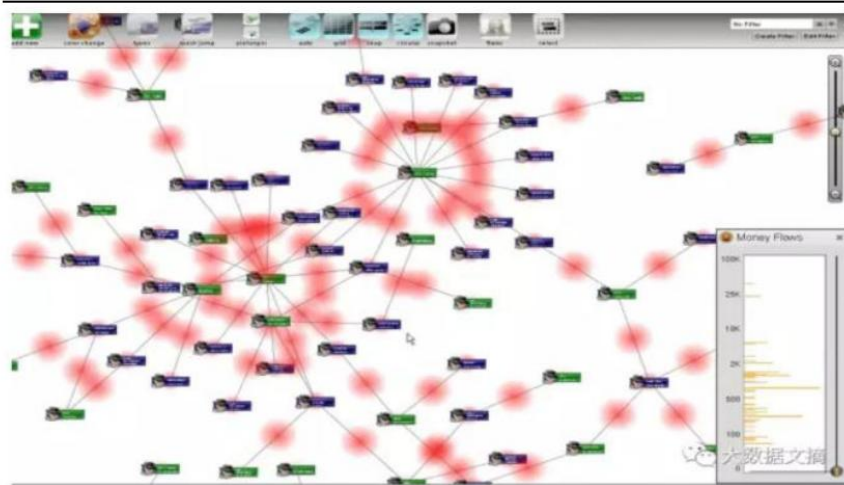
- Palantir Gotham（政府）：公司根据IMF统计的美国政府支出总额以及公司根据既往经验估计的软件和咨询服务的开支比例，得出美国政府部门的TAM为260亿美元，并以同样的方法得出美国盟国政府部门的TAM为370亿美元，合计630亿美元。
- Palantir Foundry（企业）：公司将全球潜在客户定义为年收入超过5亿美元的大型企业，而全球范围内满足这一条件的企业约6000家。公司根据不同规模的客户对应的ACV以及相应的客户数，计算得出Palantir Foundry产品的TAM为560亿美元。而根据IDC的统计，Foundry产品可实现的功能对应约1580亿美元的市场规模。

| Palantir Gotham平台主要应用   |                                                                                      |
|-------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------|
| 应用程序                    | 主要功能                                                                                 |
| Graph                   | 通过彼此相连的网络节点，用户可以直观地浏览数据对象之间的关系。借助时间线、直方图等，用户可以可视化事件序列，过滤具有类似特征的对象，分析数据网络中的信息流        |
| Map                     | Map可以实现地理空间分析功能。在地图中，用户可以导入并集成图像和图层，跟踪特定位置的对象和事件，并支持创建热力图，以按位置标识对象的密度。               |
| Object Explorer         | 使用对象资源管理器，分析人员可以过滤数十亿个数据对象以得到所需要的子集，以便使用其他应用进行后续分析。Object Explorer由Horizon内存数据库提供支持。 |
| Browser                 | 帮助用户搜索对于他们最有价值的的数据，并集成分析性功能                                                          |
| Palantir Gotham平台其他功能模块 |                                                                                      |
| 功能模块                    | 主要功能                                                                                 |
| Ava                     | 平台AI模块，可以自动执行机构已知的复杂且重复的工作流程，减少用户数据筛选等繁杂工作                                           |
| Table                   | 通过Table，任何用户都可以对Palantir Gotham生态系统中的大规模数据进行高性能搜索，通过复杂的方式过滤数据并得到有价值的信息               |
| Dossier                 | Dossier使用户可以跨团队和组织进行实时协作，以在Palantir Gotham生态系统内创建实时和动态情报产品，并支持共享分析                   |
| Operations              | 主要用于现场操作过程中的协同工作，支持实时上传、实时跟踪、实时协调等功能                                                 |
| Nexus Peering           | 使组织能够在全全球范围内同步数据，保证跨站点共享数据的一致性，完整性和安全性                                               |

资料来源：Palantir招股书，中信证券研究部

| Palantir Foundry平台主要应用 |                                                     |
|------------------------|-----------------------------------------------------|
| 应用程序                   | 主要功能                                                |
| Monocle                | Monocle使用户能够使用图形界面访问和管理数据链条，比如访问和管理产业链上下游的各种数据      |
| Contour                | Contour支持自上而下对大规模数据进行研究，用户可以在Foundry中过滤、添加以及可视化数据集  |
| Object Explorer        | 允许用户与表示为对象（如客户、设备或工厂）的数据进行交互，支持搜索索引数据并遍历对象之间的连接     |
| Fusion                 | Foundry的电子表格环境，用户可以创建单元格引用和函数，以创建新的数据集或报表           |
| Workshop               | 帮助用户在低代码或无代码的环境中构建应用程序，可以动态地构建交互式工作流                |
| Vertex                 | 通过Vertex，用户可以模拟变化并执行假设性分析，帮助机构优化运营                  |
| Code Authoring         | Code Authoring是为数据工程师设计的一套应用，便于数据工程师在平台上进行开发        |
| Quiver                 | Quiver是一个多维图表应用程序，用于分析非常大的时间序列数据集，例如来自机器传感器的流式数据    |
| AI/ML                  | Foundry将AI/ML和统计模型与Foundry平台的核心组件集成，用户可以进行调用以实现各种功能 |
| Code Workbooks         | 每个计算步骤都可以保存为Foundry数据集，可供其他应用程序使用以及跨工作簿重用           |
| Reports                | Reports允许用户动态发布并实时更新工作及数据                           |

图12 Palantir 金融反欺诈界面图



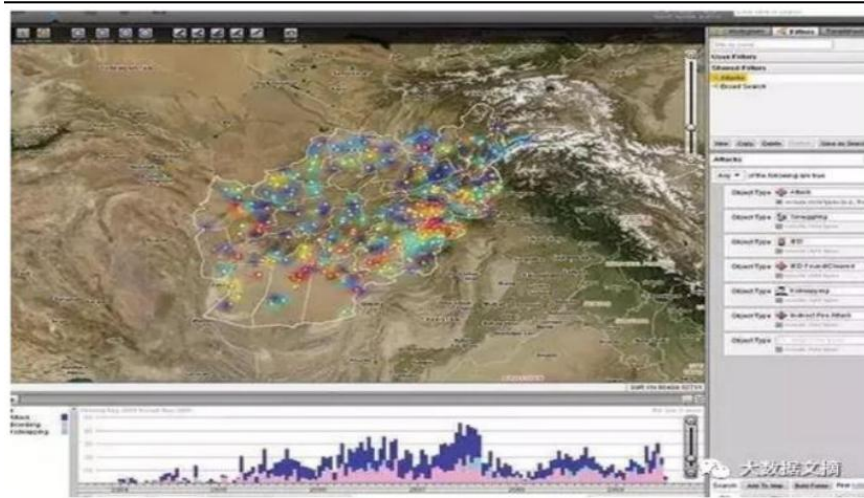
资料来源：腾讯云，大数据文摘，海通证券研究所

图13 Palantir 金融平台功能界面图



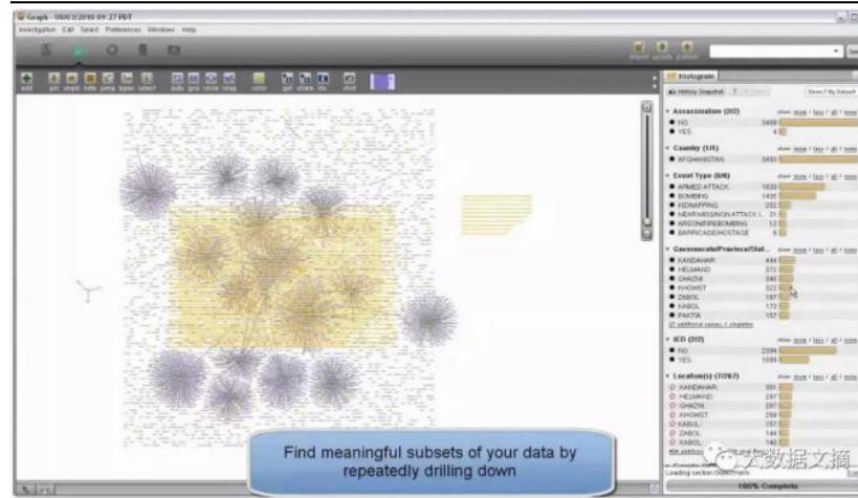
资料来源：腾讯云，大数据文摘，公司官网，海通证券研究所

图10 Palantir 战场空间感知态势界面图



资料来源：腾讯云，大数据文摘，海通证券研究所

图11 Palantir 阿富汗战场的融合分析功能界面图



资料来源：腾讯云，大数据文摘，海通证券研究所

## 公司对于不同阶段客户划分以及相应战略

| 客户所处阶段 | 判断标准               | 采取主要战略                                                                                                                                    |
|--------|--------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 获取阶段   | 贡献年收入<10万美元        | 通过短期试点部署向客户证明平台价值，亏本经营以初步获客。2019年，获取阶段的客户产生60万美元的收入以及6540万美元的贡献毛利损失；2020年H1，同样的客户贡献了1880万美元的收入，并产生了1390万美元的贡献毛利损失。                        |
| 扩展阶段   | 贡献年收入>10万美元且贡献毛利为负 | 该阶段的投资通常意义重大，在此阶段公司试图了解客户所面临的挑战，并确保其产品能够为客户带来价值。2019年，扩展阶段的客户产生1.763亿美元的收入，贡献毛利率为-43%；2020年H1，同样的客户创造了1.605亿美元的收入，贡献毛利率为35%               |
| 规模阶段   | 贡献年收入>10万美元且贡献毛利为正 | 规模阶段也是公司前期投入的收获阶段，整个企业中安装和配置了软件之后，企业基本可以实现自给自足，而Palantir亦真正实现盈利。2019年，规模阶段的客户产生5.657亿美元的收入，贡献毛利率为55%；2020年H1，同样的客户创造了2.963亿美元的收入，贡献率达到68% |

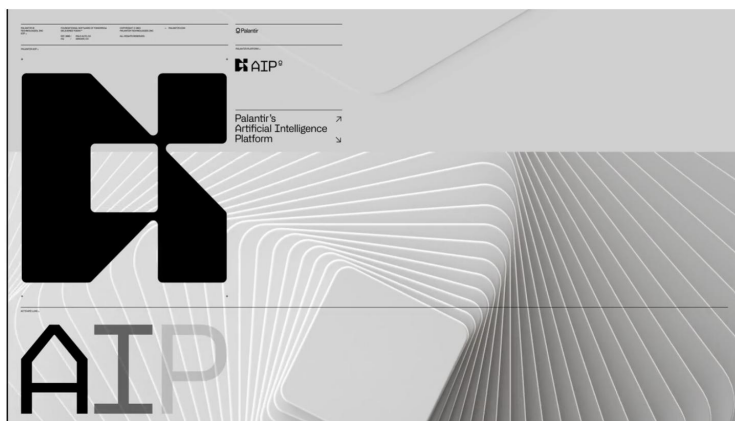
- 会员制：（最）伟大的商业模式。

AIP Overview AIP for Business AIP for Defense AIP Features

## Palantir AIP

Activate LLMs and other AI on your private network, safely and securely.

Request a Demo →



## AIP Features



### AI-Optimized Data Foundation

Run LLMs and other AI on a secure, real-time, multi-modal foundation.



### AIP Assist

Build everything from pipelines to applications faster, with human-AI collaboration.



### AIP Logic

Author no-code functions that use LLMs. Manage, chain and wield those functions in custom applications.



### Agents

Define LLM agents to pursue specific, scoped goals.



### Action Graph



### AIP Automate



### Control Panel

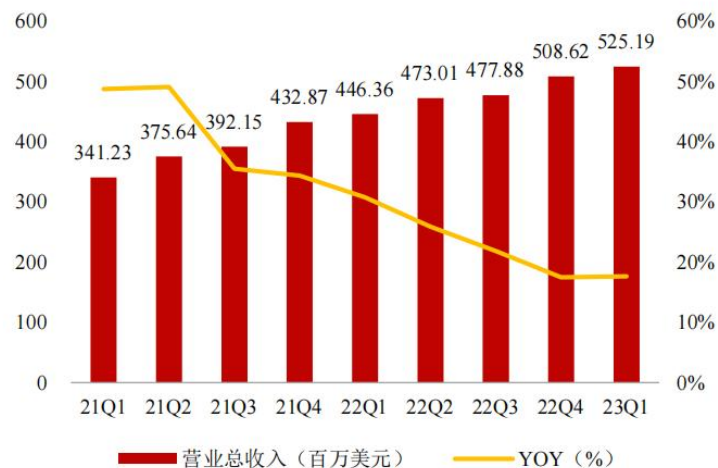


### Safe AI Handoff

- 23 年 4 月，Palantir发布了基于 AI 大模型技术的 Palantir AI Platform，将 LLM 集成进客户的内网中，可以优化客户的决策流程、缩短其决策时间。
- Palantir在 4 月与微软宣布在智能云业方面形成深度合作关系，未来有望借助Azure 大力拓展政企客户。

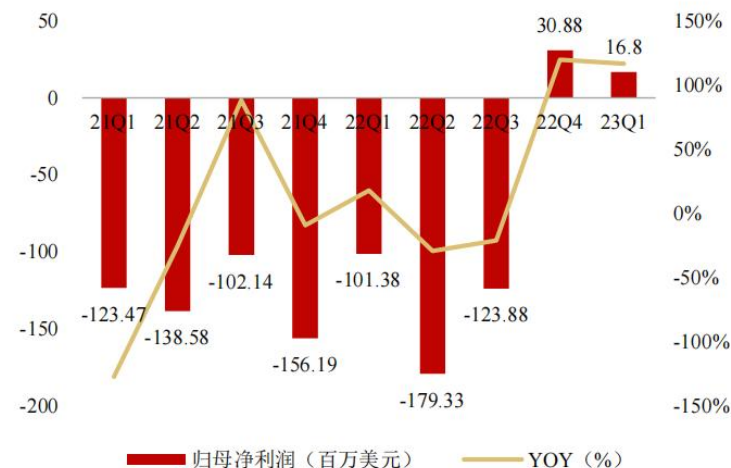
## 02 要点探讨

图1: 营业总收入



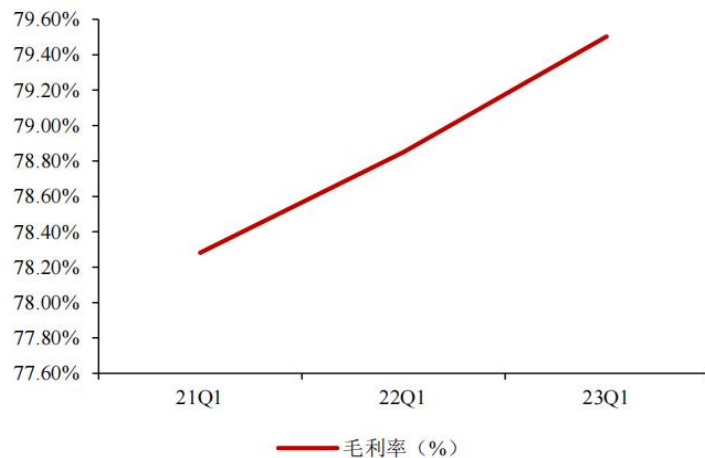
资料来源: Palantir、浙商证券研究所

图2: 归母净利润



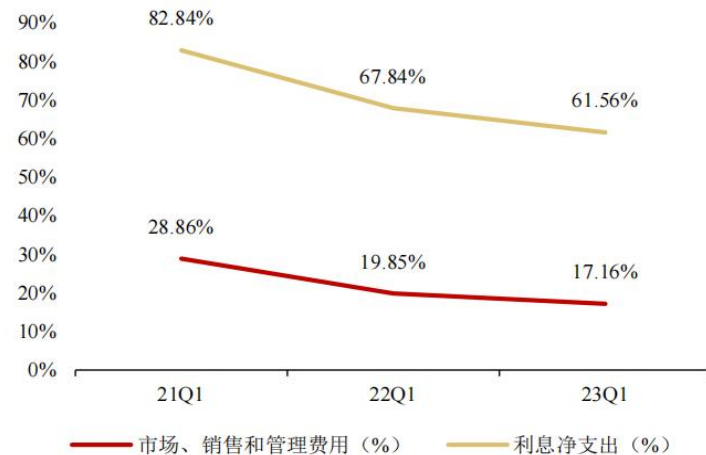
资料来源: Palantir、浙商证券研究所

图5: 毛利率



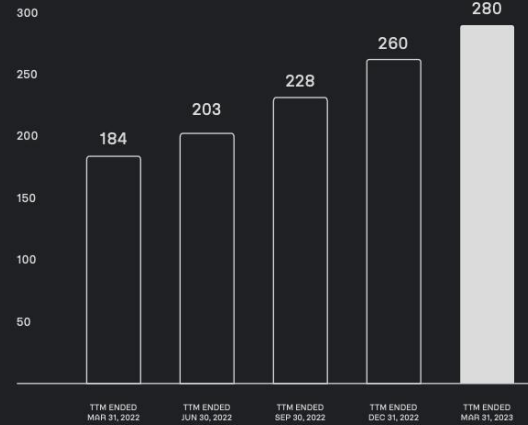
资料来源: Palantir、浙商证券研究所

图6: 费用率及利息净支出率

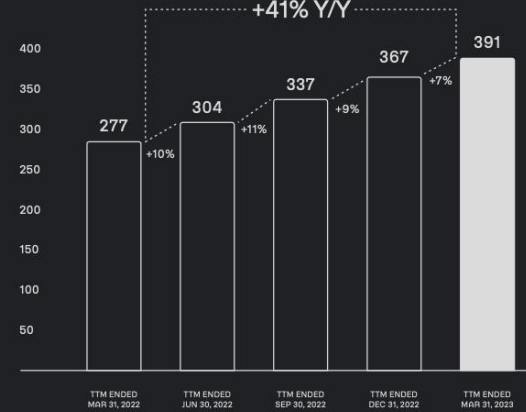


资料来源: Palantir、浙商证券研究所

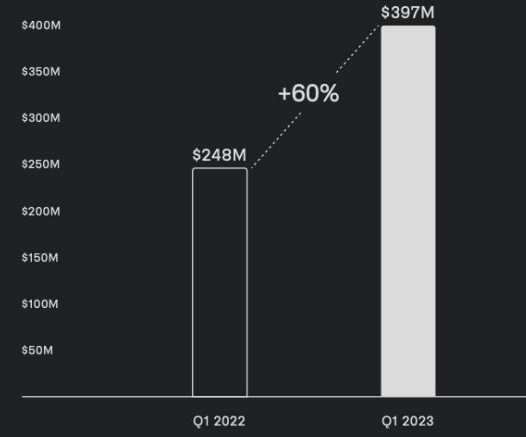
## Commercial Customer Count



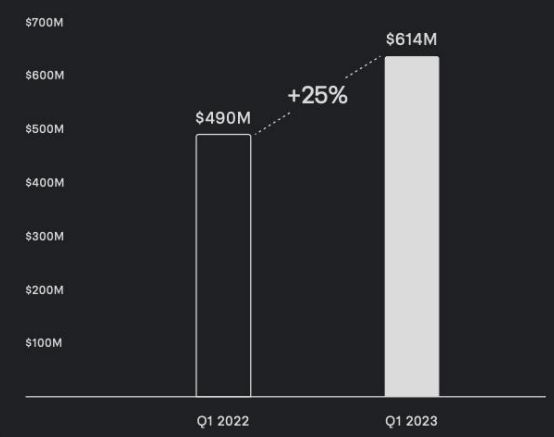
## Our total customer count grew +41% year-over-year in Q1 2023.



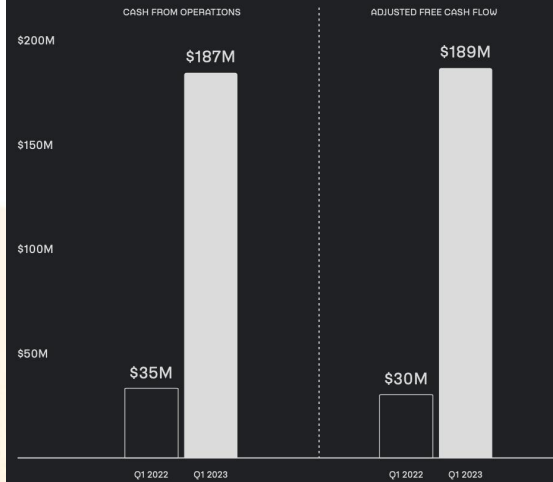
## Total Contract Value



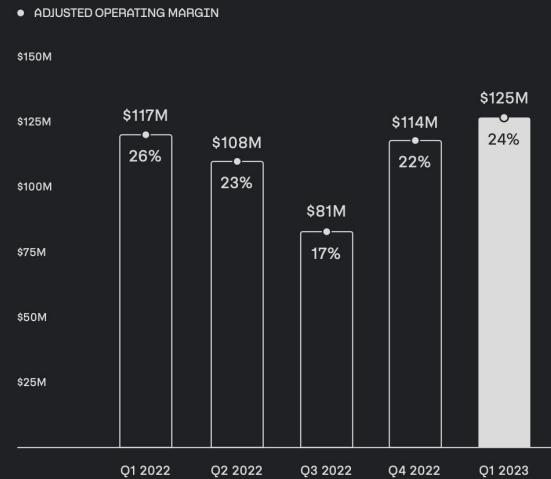
## Billings



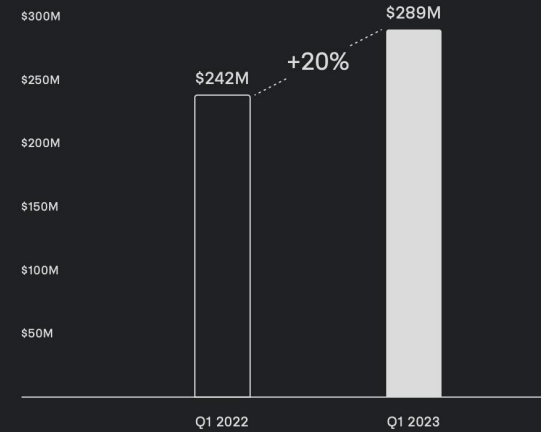
## Cash from Operations and Adjusted Free Cash Flow



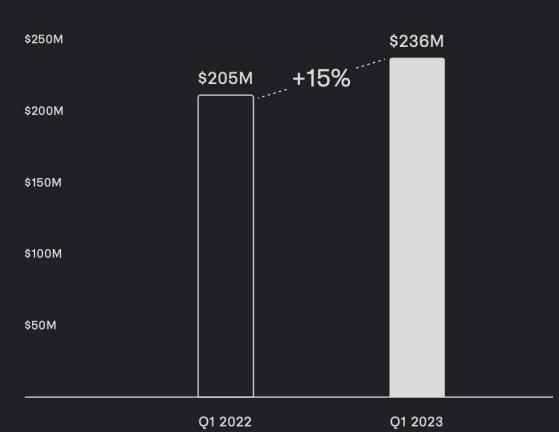
## Q1 2023 adjusted operating income was \$125M, representing a margin of 24%



## Government Revenue Growth



## Commercial Revenue Growth



## Exhibit 2: PLTR Income Statement

(\$ millions, Except Per-Share Data)

|                                                |                 |                 |                |                |                | 2023E         |               |               |               |                | 2024E         |               |               |               |                |                |
|------------------------------------------------|-----------------|-----------------|----------------|----------------|----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|----------------|----------------|
|                                                | FY18            | FY19            | FY20           | FY21           | FY22           | 3/23          | 6/23E         | 9/23E         | 12/23E        | FY23E          | 3/24E         | 6/24E         | 9/24E         | 12/24E        | FY24E          | FY25E          |
| <b>Total Revenue</b>                           | <b>595.4</b>    | <b>742.6</b>    | <b>1,092.7</b> | <b>1,541.9</b> | <b>1,905.9</b> | <b>525.2</b>  | <b>530.0</b>  | <b>554.9</b>  | <b>597.3</b>  | <b>2,207.4</b> | <b>614.6</b>  | <b>621.7</b>  | <b>655.7</b>  | <b>715.2</b>  | <b>2,607.3</b> | <b>3,142.5</b> |
| Year over year % change                        | 15.6%           | 24.7%           | 47.2%          | 41.1%          | 23.6%          | 17.7%         | 12.1%         | 16.1%         | 17.4%         | 15.8%          | 17.0%         | 17.3%         | 18.2%         | 19.7%         | 18.1%          | 20.5%          |
| Quarter over quarter % change                  |                 |                 |                |                |                | 3.3%          | 0.9%          | 4.7%          | 7.6%          |                | 2.9%          | 1.2%          | 5.5%          | 9.1%          |                |                |
| <b>Cost of Revenue</b>                         |                 |                 |                |                |                |               |               |               |               |                |               |               |               |               |                |                |
| Total Cost of Revenue                          | 145.8           | 214.5           | 212.9          | 270.9          | 364.5          | 98.5          | 100.7         | 107.2         | 104.0         | 410.3          | 113.7         | 118.1         | 125.0         | 124.6         | 481.3          | 576.4          |
| <b>Gross Profit</b>                            | <b>449.6</b>    | <b>528.1</b>    | <b>879.8</b>   | <b>1,271.0</b> | <b>1,541.4</b> | <b>426.7</b>  | <b>429.4</b>  | <b>447.7</b>  | <b>493.3</b>  | <b>1,797.1</b> | <b>500.9</b>  | <b>503.6</b>  | <b>530.7</b>  | <b>590.6</b>  | <b>2,125.9</b> | <b>2,566.1</b> |
| <b>Gross Margin</b>                            | <b>75.5%</b>    | <b>71.1%</b>    | <b>80.5%</b>   | <b>82.4%</b>   | <b>80.9%</b>   | <b>81.3%</b>  | <b>81.0%</b>  | <b>80.7%</b>  | <b>82.6%</b>  | <b>81.4%</b>   | <b>81.5%</b>  | <b>81.0%</b>  | <b>80.9%</b>  | <b>82.6%</b>  | <b>81.5%</b>   | <b>81.7%</b>   |
| <b>Operating Expenses</b>                      |                 |                 |                |                |                |               |               |               |               |                |               |               |               |               |                |                |
| Sales & Marketing                              | 368.3           | 370.9           | 272.5          | 336.2          | 500.5          | 145.5         | 143.0         | 148.9         | 150.7         | 588.2          | 168.7         | 166.2         | 174.4         | 178.7         | 688.0          | 821.5          |
| Research & Development                         | 213.4           | 237.6           | 190.6          | 201.8          | 260.1          | 68.1          | 69.4          | 72.9          | 69.5          | 279.8          | 78.1          | 79.8          | 84.5          | 81.4          | 323.9          | 382.6          |
| General & Administration                       | 242.9           | 254.0           | 226.9          | 259.6          | 360.0          | 88.1          | 97.2          | 105.5         | 106.6         | 397.3          | 96.9          | 107.7         | 118.1         | 120.5         | 443.3          | 502.8          |
| Total Operating Expenses                       | 824.6           | 862.6           | 689.9          | 797.6          | 1,120.6        | 301.6         | 309.6         | 327.3         | 326.8         | 1,265.3        | 343.7         | 353.8         | 376.9         | 380.6         | 1,455.1        | 1,706.9        |
| Year over year % change                        |                 | 5%              | -20%           | 16%            | 41%            | 22%           | 13%           | 9%            | 9%            | 13%            | 14%           | 14%           | 15%           | 16%           | 15%            | 17%            |
| <b>Operating Income</b>                        | <b>(374.9)</b>  | <b>(334.5)</b>  | <b>189.9</b>   | <b>473.5</b>   | <b>420.8</b>   | <b>125.1</b>  | <b>119.8</b>  | <b>120.4</b>  | <b>166.4</b>  | <b>531.8</b>   | <b>157.2</b>  | <b>149.8</b>  | <b>153.8</b>  | <b>210.0</b>  | <b>670.8</b>   | <b>859.2</b>   |
| <b>Operating Margin</b>                        | <b>-63.0%</b>   | <b>-45.0%</b>   | <b>17.4%</b>   | <b>30.7%</b>   | <b>22.1%</b>   | <b>23.8%</b>  | <b>22.6%</b>  | <b>21.7%</b>  | <b>27.9%</b>  | <b>24.1%</b>   | <b>25.6%</b>  | <b>24.1%</b>  | <b>23.5%</b>  | <b>29.4%</b>  | <b>25.7%</b>   | <b>27.3%</b>   |
| <b>Contribution</b>                            | <b>81.4</b>     | <b>157.2</b>    | <b>607.3</b>   | <b>934.8</b>   | <b>1,040.9</b> | <b>279.2</b>  | <b>286.3</b>  | <b>298.8</b>  | <b>342.6</b>  | <b>1,208.9</b> | <b>332.2</b>  | <b>337.4</b>  | <b>356.3</b>  | <b>412.0</b>  | <b>1,438.0</b> | <b>1,744.6</b> |
| <b>Contribution Margin</b>                     | <b>13.7%</b>    | <b>21.2%</b>    | <b>55.6%</b>   | <b>60.6%</b>   | <b>54.6%</b>   | <b>53.2%</b>  | <b>54.0%</b>  | <b>53.8%</b>  | <b>57.4%</b>  | <b>54.8%</b>   | <b>54.1%</b>  | <b>54.3%</b>  | <b>54.3%</b>  | <b>57.6%</b>  | <b>55.2%</b>   | <b>55.5%</b>   |
| Net Interest and Other Income (Expense)        | 52.5            | 9.2             | (5.3)          | (77.4)         | (244.1)        | 16.7          | 7.6           | 11.2          | 17.8          | 53.3           | 26.3          | 7.6           | 11.2          | 17.8          | 62.9           | 62.9           |
| Income Before Taxes                            | (322.4)         | (325.3)         | 184.5          | 396.0          | 176.6          | 141.8         | 127.3         | 131.6         | 184.2         | 585.0          | 183.5         | 157.4         | 165.0         | 227.8         | 733.7          | 922.1          |
| % of revenues                                  | -54.2%          | -43.8%          | 16.9%          | 25.7%          | 9.3%           | 27.0%         | 24.0%         | 23.7%         | 30.8%         | 26.5%          | 29.9%         | 25.3%         | 25.2%         | 31.9%         | 28.1%          | 29.3%          |
| Provision (Benefit) for Income Taxes           | 9.1             | 12.4            | (12.6)         | 87.9           | 38.6           | 32.1          | 28.0          | 29.0          | 40.5          | 129.6          | 40.4          | 34.6          | 36.3          | 50.1          | 161.4          | 202.9          |
| % Tax Rate                                     | 2.8%            | 3.8%            | -6.8%          | 22.2%          | 21.9%          | 22.6%         | 22.0%         | 22.0%         | 22.0%         | 22.2%          | 22.0%         | 22.0%         | 22.0%         | 22.0%         | 22.0%          | 22.0%          |
| <b>Net income</b>                              | <b>(331.5)</b>  | <b>(337.7)</b>  | <b>197.2</b>   | <b>308.1</b>   | <b>135.4</b>   | <b>107.4</b>  | <b>99.3</b>   | <b>102.7</b>  | <b>143.7</b>  | <b>453.1</b>   | <b>143.1</b>  | <b>122.8</b>  | <b>128.7</b>  | <b>177.7</b>  | <b>572.3</b>   | <b>719.3</b>   |
| <b>Net margin</b>                              | <b>-55.7%</b>   | <b>-45.5%</b>   | <b>18.0%</b>   | <b>20.0%</b>   | <b>7.1%</b>    | <b>20.5%</b>  | <b>18.7%</b>  | <b>18.5%</b>  | <b>24.1%</b>  | <b>20.5%</b>   | <b>23.3%</b>  | <b>19.7%</b>  | <b>19.6%</b>  | <b>24.8%</b>  | <b>21.9%</b>   | <b>22.9%</b>   |
| <b>Pro Forma EPS - Operating<sup>(1)</sup></b> | <b>(\$0.62)</b> | <b>(\$0.59)</b> | <b>\$0.11</b>  | <b>\$0.13</b>  | <b>\$0.06</b>  | <b>\$0.05</b> | <b>\$0.04</b> | <b>\$0.05</b> | <b>\$0.06</b> | <b>\$0.20</b>  | <b>\$0.06</b> | <b>\$0.05</b> | <b>\$0.05</b> | <b>\$0.07</b> | <b>\$0.24</b>  | <b>\$0.29</b>  |
| Year over year % change                        |                 |                 |                | 24%            | -54%           | 139%          | NM            | 502%          | 43%           | 227%           | 27%           | 17%           | 20%           | 19%           | 20%            | 21%            |

| Palantir Model Changes       | FY22   | 3/23  | 6/23E | 9/23E | 12/23E | FY23E  | FY24E  | FY25E  |
|------------------------------|--------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|
| New Total Revenue            | 1905.9 | 525.2 | 530.0 | 554.9 | 597.3  | 2207.4 | 2607.3 | 3142.5 |
| YoY                          | 23.6%  | 17.7% | 12.1% | 16.1% | 17.4%  | 15.8%  | 18.1%  | 20.5%  |
| Old Total Revenue            | 1905.9 | 505.2 | 537.6 | 560.4 | 603.1  | 2206.3 | 2604.3 | 3138.3 |
| YoY                          | 23.6%  | 13.2% | 13.7% | 17.3% | 18.6%  | 15.8%  | 18.0%  | 20.5%  |
| % Change in Revenue \$       | 0.0%   | 4.0%  | -1.4% | -1.0% | -1.0%  | 0.1%   | 0.1%   | 0.1%   |
| New Total Customers          | 367    | 391   | 416   | 451   | 485    | 485    | 619    | 773    |
| YoY                          | 54.9%  | 41.2% | 36.8% | 33.8% | 32.2%  | 32.2%  | 27.6%  | 24.9%  |
| Old Total Customers          | 367    | 397   | 427   | 461   | 497    | 497    | 641    | 803    |
| YoY                          | 54.9%  | 43.3% | 40.5% | 36.8% | 35.4%  | 35.4%  | 29.0%  | 25.3%  |
| % Change                     | 0.0%   | -1.5% | -2.6% | -2.2% | -2.4%  | -2.4%  | -3.4%  | -3.7%  |
| New Billings                 | 1781.8 | 613.8 | 470.3 | 590.7 | 488.1  | 2162.8 | 2605.7 | 3154.7 |
| YoY                          | 20.9%  | 25.3% | 18.7% | 16.1% | 26.1%  | 21.4%  | 20.5%  | 21.1%  |
| Old Billings                 | 1781.8 | 566.0 | 490.9 | 600.5 | 494.4  | 2151.9 | 2604.0 | 3152.1 |
| YoY                          | 20.9%  | 15.5% | 23.9% | 18.0% | 27.7%  | 20.8%  | 21.0%  | 21.1%  |
| % Change in Billings \$      | 0.0%   | 8.4%  | -4.2% | -1.6% | -1.3%  | 0.5%   | 0.1%   | 0.1%   |
| New Operating Income         | 420.8  | 125.1 | 119.8 | 120.4 | 166.4  | 531.8  | 670.8  | 859.2  |
| New Operating Margin         | 22.1%  | 23.8% | 22.6% | 21.7% | 27.9%  | 24.1%  | 25.7%  | 27.3%  |
| Old Operating Income         | 420.8  | 93.1  | 114.0 | 126.1 | 172.6  | 505.7  | 639.5  | 821.9  |
| Old Operating Margin         | 22.1%  | 18.4% | 21.2% | 22.5% | 28.6%  | 22.9%  | 24.6%  | 26.2%  |
| % Change to Operating Margin | 0.0%   | 5.4%  | 1.4%  | -0.8% | -0.8%  | 1.2%   | 1.2%   | 1.2%   |
| New Operating Cash Flow      | 223.7  | 187.4 | 98.9  | 62.8  | 96.5   | 445.6  | 550.6  | 701.7  |
| New OCF Margin               | 11.7%  | 35.7% | 18.7% | 11.3% | 16.2%  | 20.2%  | 21.1%  | 22.3%  |
| Old Operating Cash Flow      | 223.7  | 95.8  | 92.9  | 90.2  | 127.1  | 406.0  | 519.5  | 663.5  |
| Old OCF Margin               | 11.7%  | 19.0% | 17.3% | 16.1% | 21.1%  | 18.4%  | 19.9%  | 21.1%  |
| % Change to OCF Margin       | 0.0%   | 16.7% | 1.4%  | -4.8% | -4.9%  | 1.8%   | 1.2%   | 1.2%   |
| New Free Cash Flow           | 183.7  | 182.6 | 93.3  | 57.0  | 90.5   | 423.4  | 523.7  | 669.4  |
| New FCF Margin               | 9.6%   | 34.8% | 17.6% | 10.3% | 15.1%  | 19.2%  | 20.1%  | 21.3%  |
| Old Free Cash Flow           | 183.7  | 90.4  | 87.3  | 84.4  | 121.0  | 383.2  | 492.6  | 631.4  |
| Old FCF Margin               | 9.6%   | 17.9% | 16.2% | 15.1% | 20.1%  | 17.4%  | 18.9%  | 20.1%  |
| % Change to FCF Margin       | 0.0%   | 16.9% | 1.4%  | -4.8% | -4.9%  | 1.8%   | 1.2%   | 1.2%   |

- 现金流：情况非常好，无债务，截止23q1账上现金29亿。管理层23q1承诺今年每个季度盈利，23年将是实现gaap盈利的第一个全年。自由现金流今年大幅增长，后续增长预期也不错。预期 fcf margin达到20%+。
- Billing：预期20%左右的复合增速，稳健增长，超预期的可能性不低。

| Revenue Estimate        | Current Qtr. (Jun 2023) | Next Qtr. (Sep 2023) | Current Year (2023) | Next Year (2024) |
|-------------------------|-------------------------|----------------------|---------------------|------------------|
| No. of Analysts         | 10                      | 10                   | 13                  | 13               |
| Avg. Estimate           | 530.63M                 | 551.26M              | 2.21B               | 2.62B            |
| Low Estimate            | 529.1M                  | 537.37M              | 2.17B               | 2.47B            |
| High Estimate           | 531.98M                 | 565.24M              | 2.26B               | 2.85B            |
| Year Ago Sales          | 473.01M                 | 470.31M              | 1.91B               | 2.21B            |
| Sales Growth (year/est) | 12.20%                  | 17.20%               | 15.80%              | 18.80%           |

- 市场预期比较保守：  
23/24年营收分别  
+16%/+19%。



- 估值：ntm ps 13.4x。

### 2020 *Equity Incentive Plan*

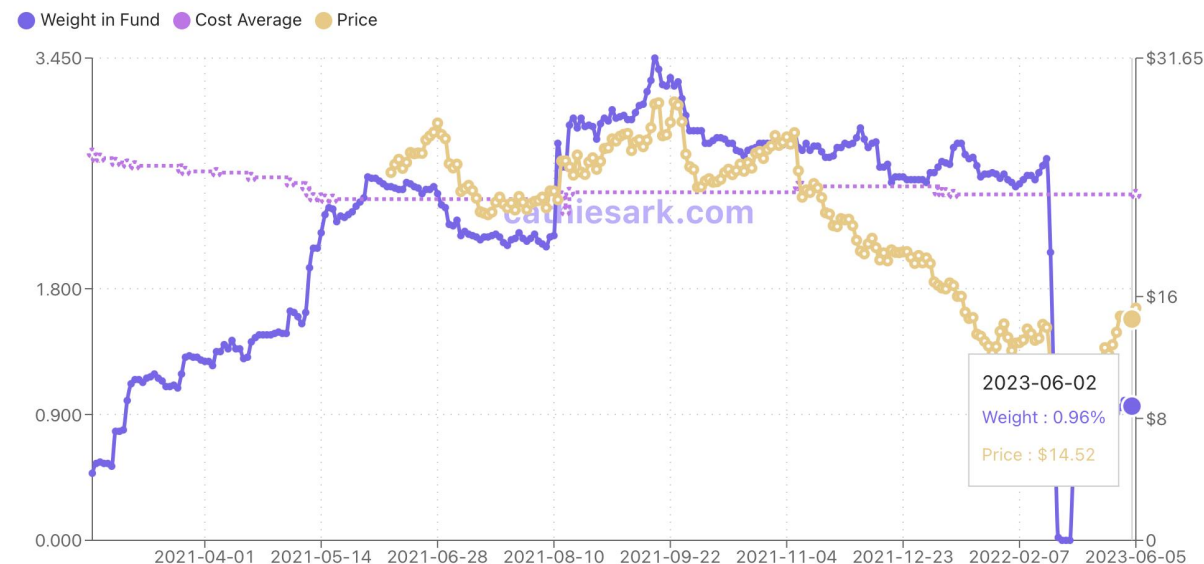
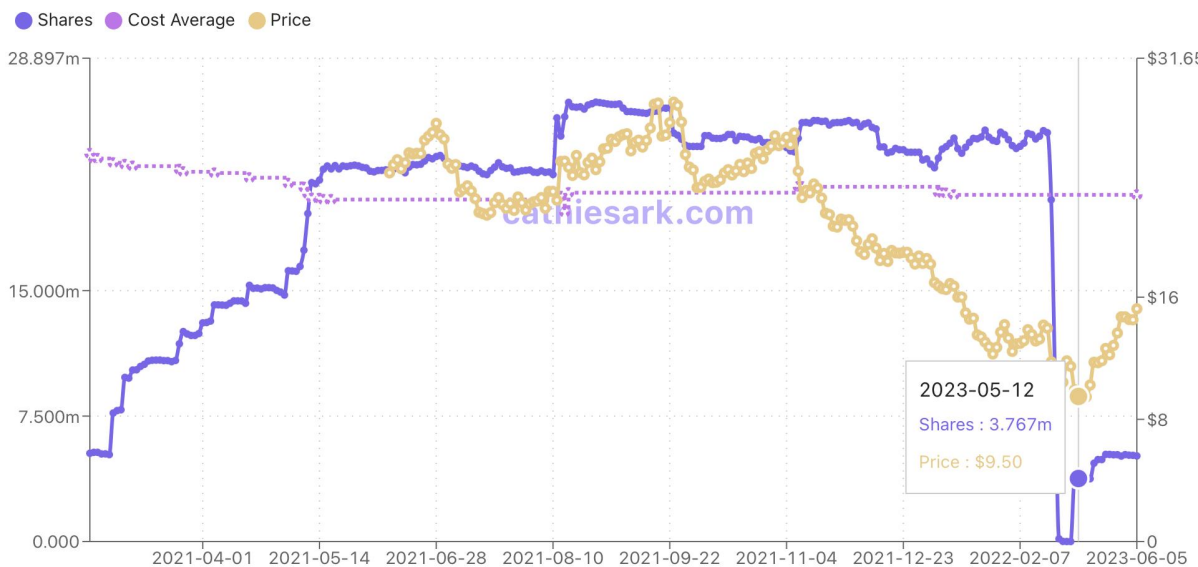
In September 2020, prior to the Direct Listing, the Company's Board of Directors approved the 2020 *Equity Incentive Plan* ("2020 Plan"). The 2020 Plan provides for the grant of incentive stock options ("ISOs"), NSOs, restricted stock, RSUs, stock appreciation rights ("SARs"), and performance awards to the Company's employees, directors, and consultants. A total of 150,000,000 shares of the Company's Class A common stock were initially reserved for issuance pursuant to the 2020 Plan. In addition, the number of shares of Class A common stock reserved for issuance under the 2020 Plan includes certain shares of common stock subject to awards under the 2010 Plan and Executive Equity Plan in the case of certain occurrences, such as expirations, terminations, exercise and tax-related withholding, or failures to vest. Shares of Class B common stock added to the 2020 Plan from the 2010 Plan or Executive Equity Plan are reserved for issuance under the Company's 2020 Plan as Class A common stock. The number of shares of Class A common stock available for issuance under the 2020 Plan will also include an annual increase on the first day of each fiscal year beginning on January 1, 2022, equal to the least of:

- 250,000,000 shares of the Company's Class A common stock;
- Five percent of the outstanding shares of the Company's common stock as of the last day of the immediately preceding fiscal year; or
- such other amount as the administrator of the 2020 Plan determines.

Under the 2020 Plan, the exercise price of options granted is generally at least equal to the fair market value of the Company's Class A common stock on the date of grant. The term of an ISO generally may not exceed ten years. Additionally, the exercise price of any ISO granted to a 10% stockholder shall not be less than 110% of the fair market value of the common stock on the date of grant, and the term of such option grant shall not exceed five years. Options and other equity awards become vested and, if applicable, exercisable based on terms determined by the Board of Directors or another plan administrator on the date of grant, which is typically four years for new employees and varies for subsequent grants.

- 在对技术绝对要求的领域，股权激励非常重要--palantir激励计划做的不错。
- 20年激励计划：1.5亿a类普通股（截止23q1总股本21.18亿）。

## 02 机构持仓：ark 5月重新买入



- pltr占ark基金比重 ~ 0.96%，ark占公司股份 ~ 0.25%。
- ark 平均持仓成本 ~ 22.7。

# THANKS!