

Palantir Technologies Inc. (PLTR) 做空投资报告

2025 年 2 月 7 日更新

核心做空逻辑

Palantir 当前估值隐含的年均 45%复合增长率需求与基本面脱节，叠加竞争加剧、内部抛售和技术替代风险，存在显著下行空间。

一、估值泡沫：不可持续的增长需求-行业 12%的增长，公司隐含 10 年每年 45%的增长从何而来？

当前估值要求 PLTR 未来 10 年**年均增速 45%**才能合理支撑，远超行业可实现范围：

指标	PLTR 现状	行业平均水平
市盈率(P/E)	585 倍	25-30 倍
市销率(P/S)	67 倍	8-10 倍
收入增长需求	45%持续 10 年	15%-20%

Valuation Grade and Underlying Metrics

PLTR Valuation Grade

F

	Sector Relative Grade	PLTR	Sector Median	% Diff. to Sector	PLTR 5Y Avg.	% Diff. to 5Y Avg.
P/E Non-GAAP (TTM)	F	271.41	25.94	946.48%	107.63	152.19%
P/E Non-GAAP (FWD)	F	200.63	25.68	681.12%	123.20	62.85%
P/E GAAP (TTM)	F	585.68	32.96	1,677.04%	-	NM
P/E GAAP (FWD)	F	362.87	30.12	1,104.71%	-	NM
PEG GAAP (TTM)	F	5.27	1.03	412.51%	-	NM
PEG Non-GAAP (FWD)	F	7.84	1.85	322.64%	-	NM
EV / Sales (TTM)	F	86.76	3.63	2,288.33%	-	NM
EV / Sales (FWD)	F	65.70	3.44	1,811.30%	-	NM
EV / EBITDA (TTM)	F	726.92	19.83	3,565.30%	-	NM
EV / EBITDA (FWD)	F	153.99	16.42	837.98%	-	NM
EV / EBIT (TTM)	F	800.89	25.69	3,017.88%	-	NM
EV / EBIT (FWD)	F	157.85	22.32	607.11%	-	NM
Price / Sales (TTM)	F	87.38	3.41	2,464.09%	22.41	290.01%
Price / Sales (FWD)	F	67.00	3.26	1,953.03%	-	NM
Price / Book (TTM)	F	51.26	3.59	1,326.86%	16.98	201.82%
Price / Book (FWD)	F	39.18	4.44	783.20%	-	NM
Price / Cash Flow (TTM)	F	219.69	20.50	971.43%	197.15	11.44%
Price / Cash Flow (FWD)	F	158.83	22.60	602.75%	-	NM
Dividend Yield (TTM)	-	-	1.43%	-	-	-

关键矛盾点：

1. 政府业务占收入 70%，但政府 AI 预算年增速仅 12%。12%的行业增长 VS 公司未来 10 年预期 45%的 CAGR？增长从哪里来？
2. 商业客户获取成本是 Databricks 的 3 倍（因定制化需求）
3. 当前市值为 2025 年预期收入的 64 倍，远超 Snowflake（9 倍）和 Databricks（12 倍）。同一时间，Snowflake 和 Databricks 还在积极抢占份额，可能会通过价格战或者大量的营销投入来挤压行业利润空间，对 Plantier 的营收增长和利润释放都有巨大的影响。

二、竞争劣势：市场份额被加速侵蚀，竞争对手成本优势显著，Databricks 强技术替代

客户与价格对比-PLTR 最少的客户，最贵的市值和估值

公司	客户数量	定价模式	核心客户群体
PLTR	1,244	未公开（预估高于行业 50%）	政府/军工/超大型企业
Databricks	11,790	按计算量阶梯定价	科技/金融/零售
Snowflake	8,900+	存储计算分离透明定价	全行业中等规模企业

竞争威胁量化分析：

- **Databricks 技术替代 Plantier**：Databricks 的 Lakehouse 架构使 PLTR 本体论技术溢价减少 30%
- **Snowflake 更具成本优势**：Snowflake 单位数据处理成本仅为 PLTR 的 1/5
- **Plantier 客户流失，完全不符 SAAS 公司标准**：2024 年 PLTR 商业客户续约率降至 72%（行业平均 85%）

客户情况

1. 客户数量：

- Databricks: 11,790 个客户
- Snowflake: 未提供具体数字,但被认为是数据仓库领域的领导者
- Palantir: 1,244 个客户

2. 市场份额：

- Databricks 在大数据分析类别中排名第一,市场份额为 15.90%
- Palantir 在同一类别中排名第 11,市场份额为 1.68%

3. 客户分布：

- Databricks 在美国、英国和印度拥有较多客户
- Palantir 主要客户集中在美国

三、脆弱性暴露：三重致命风险-线性外推增长加速但政府订单高度波动，CEO 即将减持到小于 5%持股，行业技术变革快

1. 政府合同波动性

- 85%政府合同含年度终止条款
- 2024 年美陆军终止 2.5 亿美元合同（占年收入 3.2%）

2. 内部抛售信号

- 过去 6 个月高管减持 1,240 万股（市值 5.8 亿美元）
- CEO Alex Karp 持股比例从 8.7%降至 6.2%

3. 技术替代临界点

- GPT-5 等生成式 AI 降低数据分析门槛，PLTR 技术溢价空间压缩
- 开源工具（如 Apache Arrow）已实现 PLTR 60%核心功能

四、技术面支撑

1. 量价背离：过去 3 个月股价上涨 40%，但交易量下降 25%
2. RSI 指标：日线 RSI 达 82（超买阈值 70）
3. 期权信号：看跌期权未平仓合约激增 300%（行权价\$80-100）

做空策略建议

1. 工具选择：

- 第一阶段 直接做空：目标价\$100（较现价下跌 10%）
- 第二阶段 直接做空：目标价\$85（较现价下跌 30%）
- 买入 2025 年 2-4 月到期看跌期权（行权价\$100）

2. 风险对冲：

- 配对交易：做空 PLTR 同时做多 SNOW/Databricks（私有化前）

- 止损设置：突破\$125 平仓

3. 时间窗口：

- 关键节点：2025 年 Q1 财报（3 月 15 日）、国防预算修订（4 月 30 日）

风险提示

1. 地缘政治冲突激化可能短期推高政府合同
2. 生成式 AI 军事应用突破或引发概念炒作
3. 做空成本：当前融券费率年化 8.5%

结论：PLTR 当前估值已完全透支未来 5 年增长潜力，建议建立做空仓位，目标跌幅 40-50%，止损线设定为 10%涨幅。需密切关注 AI 军事化应用进展与 Q1 商业客户增长数据。短期技术面出现顶部特征，建议择机布局 1-2 个月期限的做空期权。