



팔란티어 테크놀로지 (PLTR.US)

경쟁사 대비 압도적 우위가 발현될 것으로 기대

- 동사 FY25E 컨센서스 최근에 유의미한 변화 없음, 면밀한 검토 요구
- MSS NATO 공급은 중장기 국제 정부 및 상업 계약 증가에 일조할 것
- 관세 중심의 공급망 변수 솔루션 제공 및 인당 생산성 지표 우위 명확

최근 동사를 둘러싼 종합 변화를 목도할 필요

동사 FY25E 실적은 당사가 최근에 분석한 컨센서스 기준으로 유의미한 변화가 포착되고 있지 않다. 동사가 지난 4분기 실적 발표 이후 다수의 고객사와 파트너십을 체결한 것과 AIPCon 6에서 다수의 신규 고객들을 확보하고 Warp Speed 기반의 6개 신규 고객을 유치한 전반적 과정이 실적에 면밀히 반영되어 있는지에 대해서는 철저한 검토가 요구된다 할 수 있다. 또한 최근 NATO가 동사 AI 전투 시스템인 MSS NATO(Maven Smart System NATO)를 도입하기로 하는 등 미국 정부 이외 유럽 등 국제 정부 기반의 수주 및 이에 연동한 매출 성장성이 발현되고 있으며 이러한 레퍼런스는 유럽 및 서구권을 포함한 우방국 중심의 상업 계약의 증가에도 긍정적 팩터로 작용할 것으로 판단한다. 또한 최근 관세 중심의 글로벌 공급망 변수 및 리스크가 대두되는 상황에서 비용 절감과 원자재 확보 등을 위해 실시간 데이터에 연동한 동사의 토탈 밸류체인 솔루션에 대한 고객사의 니즈가 증가할 수 있다는 점과, 동사는 소프트웨어 특성상 관세 노이즈에 취약하지 않고 높은 GPM에 대한 수준을 유지할 수 있는 여지 등을 종합적으로 감안시 현재 상황은 동사에 대한 투자 매력도가 상대적으로 높은 시점일 것으로 종합 판단한다.

동사 엔드투엔드 밸류체인 솔루션 가치 부각

당사는 최근 산업분석 리포트를 통해 향후 글로벌 B2B 업체들의 무한 경쟁이 발현될 것으로 전망했으며 이는 기존 ERP, CRM, Workflow 등을 아우르는 전체 세그먼트 내에서 실질적인 문제해결 및 부가가치 구축에 대한 고객사의 효용 판단에 따라 솔루션 채택에 대한 치우침이 나타날 것으로 조망한다. 내재 솔루션의 가치 측면에서 동사 및 주요 경쟁사인 서비스나우와 세일즈포스를 비교해 보았을 때 최근 사업연도말 기준으로 동사의 직원수는 가장 낮은 3.9천명을 기록하고 있으며 이를 당해 연도 매출에 대비한 인당 생산성은 72.8만달러로 전년비 22.2% 증가하면서 가장 높은 수준을 기록하고 있다. 해당 3개사가 각자 솔루션을 사내에서 엔터프라이즈 용도로 활용한다는 가정을 해본다면 팔란티어 테크놀로지 솔루션의 경쟁우위를 합리적으로 판단해볼 수 있을 것으로 강조한다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('25.4.16): \$92.71

목표주가 컨센서스: \$90.85

▶ 투자 의견 컨센서스

매수	보유	매도
14%	57%	29%

Stock Data

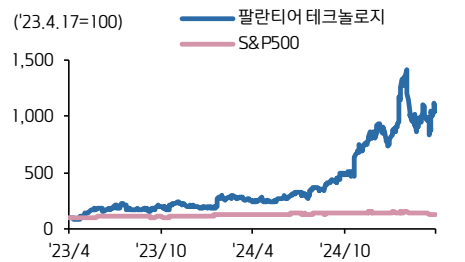
산업분류	소프트웨어
S&P 500 (4/16)	5,275.70
현재주가/목표주가	92.71 / 90.85
52주 최고/최저 (\$)	125.41 / 20.33
시가총액 (백만\$)	217,345
유통주식 수 (백만)	2,166
일평균거래량 (3M)	107,077,204

Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY23	FY24	FY25E	FY26E
매출액	2,225	2,866	3,772	4,844
영업이익	633	1,128	1,552	2,062
OPM(%)	28.4	39.4	41.2	42.6
순이익	572	1,002	1,399	1,793
EPS	0.3	0.4	0.6	0.7
증가율(%)	316.7	64.0	35.8	25.5
PER(배)	184.1	401.0	166.6	132.7
PBR(배)	10.9	35.4	32.6	25.0
ROE(%)	18.9	23.6	22.5	23.4
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	22.6	7.5	121.1	323.7
S&P Index	-10.3	-6.4	-9.7	4.4



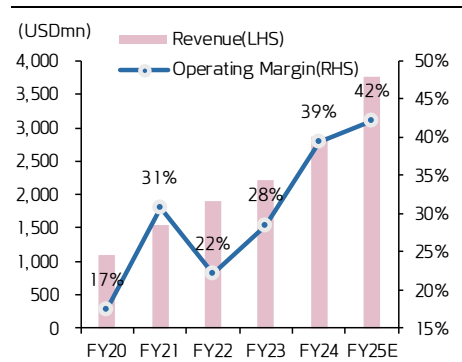
자료: 데이터 스트림 컨센서스, 키움증권 리서치

팔란티어 테크놀로지 1Q25E 실적 분석

(USDmn)	1Q25E	1Q24	YoY	4Q24	QoQ
Revenue	863	634	36.0%	828	4.3%
Commercial	400	299	33.8%	372	7.5%
Government	457	335	36.5%	456	0.3%
United States	591	406	45.4%	558	5.9%
Other Regions	284	228	24.6%	270	5.3%
Customer Count	753	554	35.9%	711	5.9%
Billings	804	625	28.6%	779	3.2%
RPO(USDbn)	1.53	1.30	18.0%	1.73	-11.3%
Adjusted Income from Operations	359	226	58.4%	373	-3.7%
Adjusted Operating Margin	41.6%	35.7%	5.9%p	45.0%	-3.4%
Adjusted Net Income Attributable to Common Stockholders, Diluted	328	197	66.6%	342	-4.1%
Adjusted Earnings Per Share, Diluted	0.13	0.08	63.2%	0.14	-6.7%

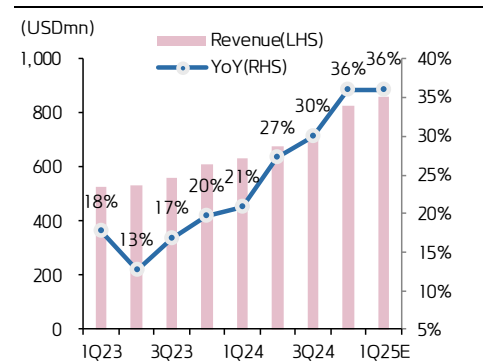
주1: 조정 손익은 Non-GAAP 기준
 주2: 추정치는 Bloomberg 데이터 기준
 주3: RPO (Remaining performance obligations)
 자료: Palantir Technologies, Bloomberg, 키움증권 리서치

팔란티어 테크놀로지 연간 실적



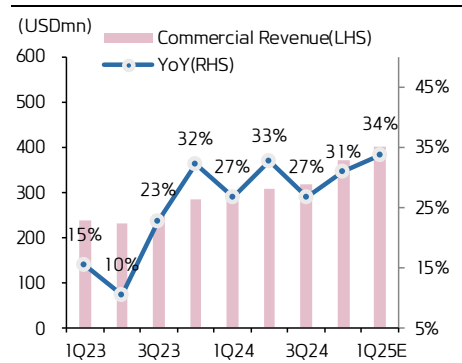
주: Adjusted Income from Operations (Non-GAAP 기준)
 자료: Palantir Technologies, Bloomberg, 키움증권 리서치

팔란티어 테크놀로지 분기 실적



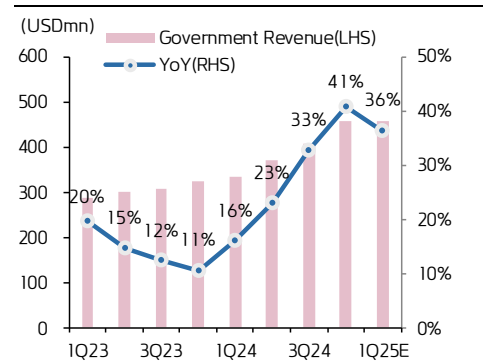
자료: Palantir Technologies, Bloomberg, 키움증권 리서치

팔란티어 테크놀로지 상업 매출



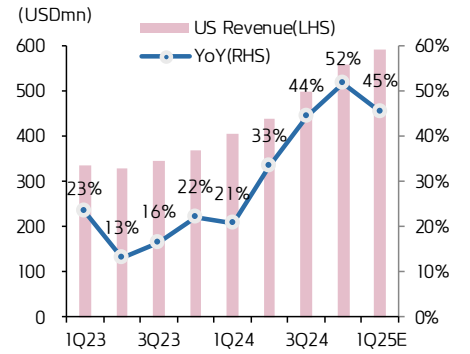
자료: Palantir Technologies, Bloomberg, 키움증권 리서치

팔란티어 테크놀로지 정부 매출



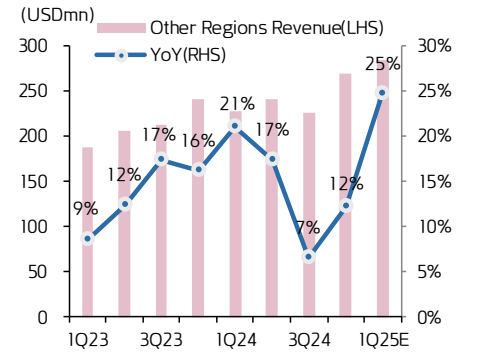
자료: Palantir Technologies, Bloomberg, 키움증권 리서치

팔란티어 테크놀로지 미국 매출



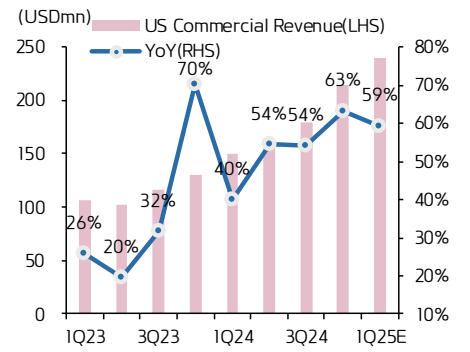
자료: Palantir Technologies, Bloomberg, 키움증권 리서치

팔란티어 테크놀로지 기타 매출



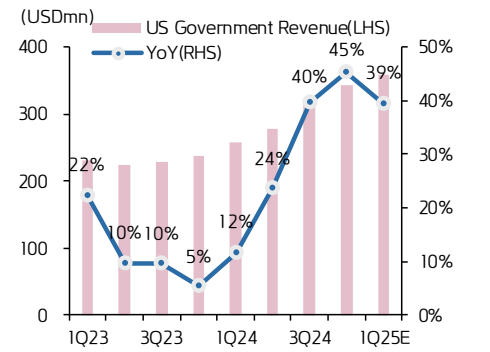
자료: Palantir Technologies, Bloomberg, 키움증권 리서치

팔란티어 테크놀로지 미국 상업 매출



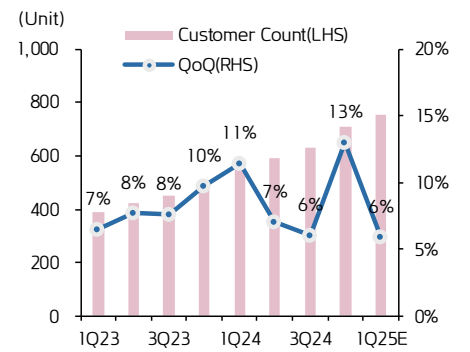
자료: Palantir Technologies, Bloomberg, 키움증권 리서치

팔란티어 테크놀로지 미국 정부 매출



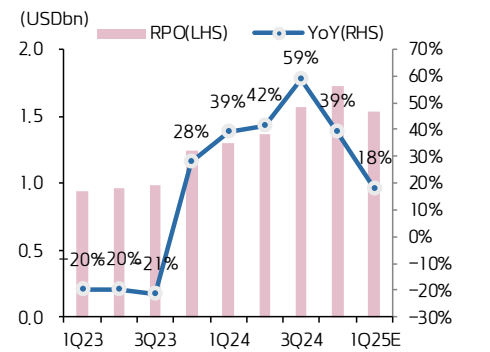
자료: Palantir Technologies, Bloomberg, 키움증권 리서치

팔란티어 테크놀로지 고객



자료: Palantir Technologies, Bloomberg, 키움증권 리서치

팔란티어 테크놀로지 RPO



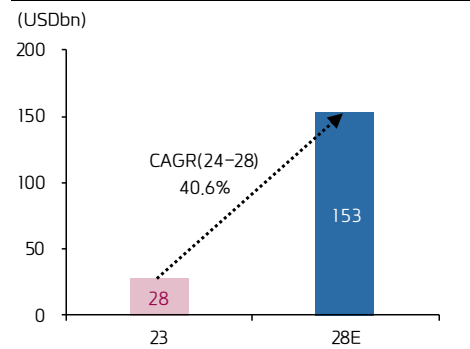
주: RPO (Remaining performance obligations)
자료: Palantir Technologies, Bloomberg, 키움증권 리서치

팔란티어 테크놀로지 기업가치 및 내재가치 시뮬레이션

(십억달러)	FY22	FY23	FY24	FY25E	FY26E	FY27E	FY28E
Revenue	1.9	2.2	2.9	4.6	7.4	11.9	19.2
%YoY	24%	17%	29%	61%	61%	61%	61%
Gross Profit	1.5	1.8	2.3	3.7	5.9	9.5	15.3
Gross Margin	79%	81%	80%	80%	80%	80%	80%
Operating expenses	1.7	1.7	2.0	2.2	2.4	2.6	2.9
Sales and marketing	0.7	0.7	0.9	1.0	1.1	1.2	1.3
Research and development	0.4	0.4	0.5	0.6	0.6	0.7	0.7
General and administrative	0.6	0.5	0.6	0.7	0.7	0.8	0.9
Income from Operations	-0.2	0.1	0.3	1.5	3.5	6.9	12.4
Operating Margin	-8%	5%	11%	33%	48%	58%	65%
Net Income	-0.4	0.2	0.5	1.6	3.3	6.1	10.7
Net Profit Margin	-20%	9%	16%	34%	44%	51%	56%
CAGR(25E-28E)							119%
기업가치				217.4	239.2	263.1	289.4
조정 PER(배)				137.3	72.7	43.1	27.0
내재 PER(배)							35.0
내재가치							282.0

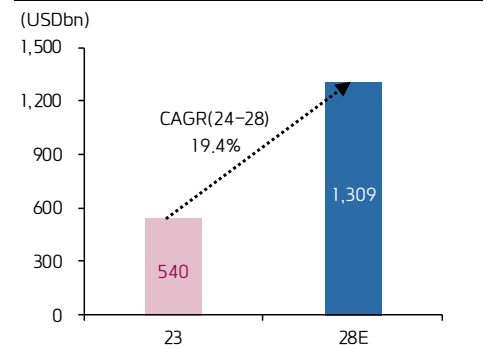
주1: 매출 CAGR(FY25-FY28) 60.8% 기준 연간 일괄 적용
 주2: 영업비용 각 항목별 FY25-FY28 연간 10% 증가를 가정
 주3: Net Income (Attributable to Common Stockholders)
 주4: 기업가치는 현재 시가총액 기준 연간 10% 복리수익률 적용
 주5: 내재가치는 FY25 현재가치로 산정 (연간 할인율 10% 적용)
 자료: Palantir Technologies, 키움증권

글로벌 AI 플랫폼 소프트웨어 매출



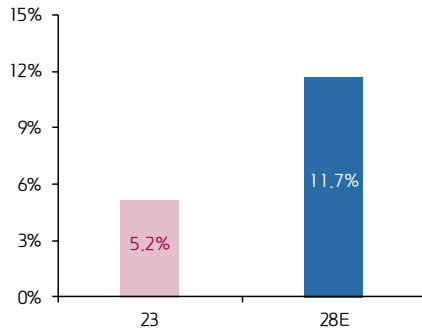
주1: Cloud-Based 및 On Premises 포함
 주2: Public Cloud 기준 CAGR(24-28) 50.9%
 자료: IDC (July 29, 2024), 키움증권 리서치

글로벌 클라우드 시장 규모



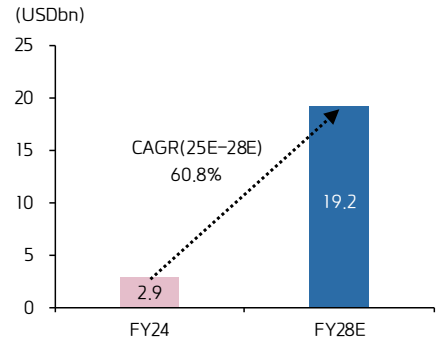
주: SaaS 및 PaaS 합산 기준
 자료: IDC, Bloomberg, 키움증권 리서치

글로벌 AI 시장 침투율



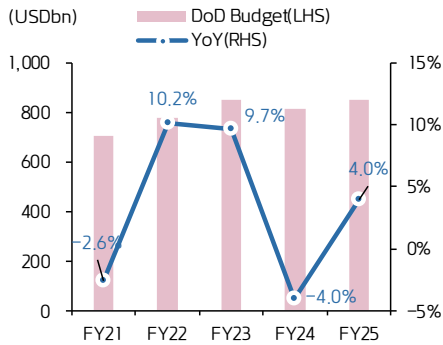
주: 글로벌 SaaS 및 PaaS 클라우드 대비 비중
 자료: IDC, Bloomberg, 키움증권 리서치

팔란티어 매출 시뮬레이션



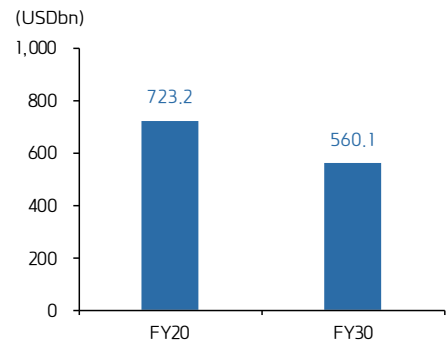
주: 글로벌 AI 플랫폼 소프트웨어 매출 CAGR(24-28) 대비 50% 할증
 자료: Palantir Technologies, IDC, Bloomberg, 키움증권 리서치

미국 국방 예산 연간 추이



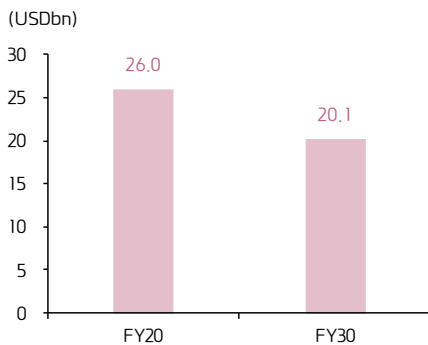
주1: FY21-FY23 기간은 Actuals 기준
 주2: FY24 시점은 Reflects Continuing Resolution (CR) 기준
 주3: FY25 시점은 Request 기준
 자료: U.S. Department of Defense, 키움증권 리서치

미국 국방 예산 변화 가정



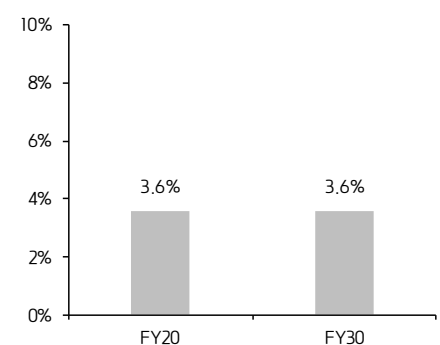
주: FY25 기준 연간 8% 감소 가정
 자료: U.S. Department of Defense, 키움증권 리서치

팔란티어 테크놀로지 미국 정부 TAM 변화



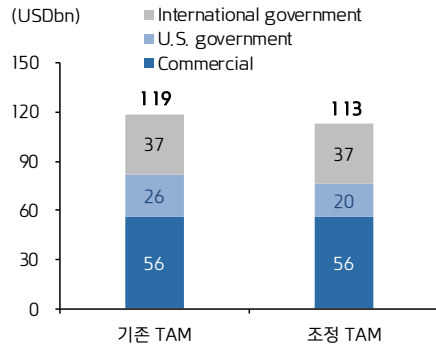
주1: S-1/A (September 21, 2020) 기준
 주2: FY30 TAM은 국방 예산 변화 가정을 보정
 자료: Palantir Technologies, 키움증권 리서치

국방 예산 대비 팔란티어 테크놀로지 TAM



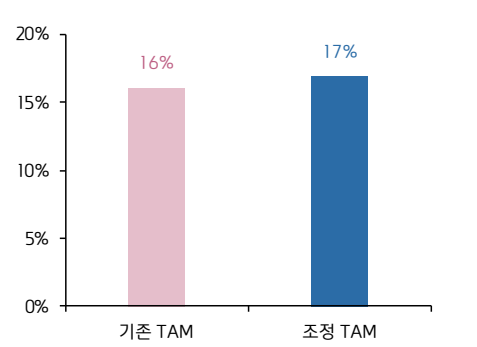
주1: 비중으로 계산
 주2: 동일 비중이 유지되는 것을 가정
 자료: U.S. Department of Defense, Palantir Technologies, 키움증권 리서치

팔란티어 테크놀로지 TAM



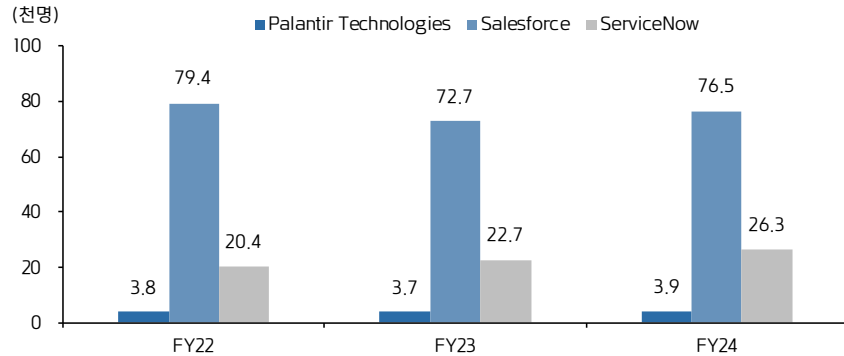
주: S-1/A (September 21, 2020) 기준
 자료: Palantir Technologies, 키움증권 리서치

팔란티어 테크놀로지 도달률



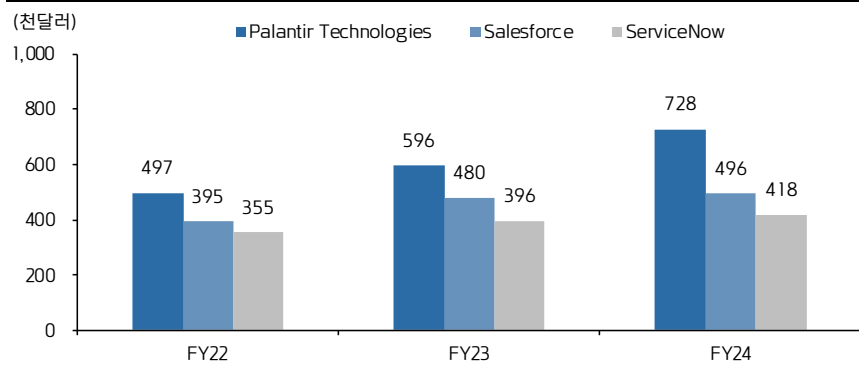
주: FY28 매출 시뮬레이션 USD19.2bn 기준
 자료: Palantir Technologies, 키움증권 리서치

주요 B2B 솔루션 업체 연간 직원수 비교



주1: 세일즈포스 회계연도 기간은 FY23-FY25 기준
 주2: 세일즈포스 인력 1월말 기준, 나머지 회사는 연말 기준
 주3: 팔란티어 테크놀로지 및 서비스나우 인력은 풀타임 기준
 자료: 각 사, 키움증권 리서치

주요 B2B 솔루션 업체 인당 생산성 비교



주1: 세일즈포스 회계연도 기간은 FY23-FY25 기준
 주2: 세일즈포스 인력 1월말 기준, 나머지 회사는 연말 기준
 주3: 팔란티어 테크놀로지 및 서비스나우 인력은 풀타임 기준
 주4: 연도별 직원수 대비 매출액 비율로 산출
 자료: 각 사, 키움증권 리서치

인터넷 Global Peer Valuation Table

구분	업체	Market Cap (USDmn)	PER(X)		PBR(X)		ROE(%)	
			FY1	FY2	FY1	FY2	FY1	FY2
빅테크	Alphabet	1,881,954	16.9	14.7	4.5	3.7	29.4	26.3
	Meta Platforms	1,272,682	19.3	16.9	5.4	4.2	30.5	26.7
	Amazon.com	1,850,053	25.1	20.8	5.0	4.0	20.9	19.7
	Microsoft Corporation	2,762,542	28.2	24.7	8.2	6.5	30.9	28.2
	대상 평균	1,941,808	22.4	19.3	5.8	4.6	28.0	25.2
B2B 솔루션	Palantir Technologies	217,438	169.5	134.9	33.4	26.3	22.1	22.6
	ServiceNow	164,910	48.8	40.3	12.9	9.4	22.0	20.6
	Salesforce	240,096	22.4	20.0	3.6	3.3	15.3	15.9
	대상 평균	207,482	80.2	65.1	16.6	13.0	19.8	19.7
전체 평균		1,198,525	26.8	22.9	6.6	5.2	24.8	22.9

주1: 추정치는 Bloomberg 데이터 기준
 주2: FY1은 당해 회계연도 추정치, FY2는 익년 회계연도 추정치 기준
 주3: 전체 평균에 대한 밸류에이션 지표 산정시 Palantir Technologies 제외
 자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- "팔란티어 테크놀로지" 종목은 4월 14일 해외관심종목에 언급된 바 있습니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.