Robinhood

2026年第三季度 | 财报分析

Prepared by Delon Wee

发布：2026年10月27日 | 季度截至：2026年9月30日
纳斯达克：HOOD | 除注明外采用美国GAAP口径

核心判断：期权及预测市场支撑营收创纪录，抵消加密货币业务疲软；但GAAP盈利低于路透引述的LSEG预估，信贷损失拨备和投资估值变动拖累利润。重点是增长能否持续转化为股东回报。

1 | 核心定量数据

百万美元，另有注明除外	2026 Q3	2026 Q2	2025 Q3
集团净营收	**1,424**	1,308	1,274
交易相关收入	867	776	730
净利息收入	415	389	456
其他收入	142	143	88
GAAP净利润	476	573	556
GAAP摊薄EPS（美元）	0.51	0.62	0.61
调整后EPS（美元）	0.60	0.50	0.62
调整后EBITDA	808	741	742
GAAP营业费用	739	734	639
入金客户数（百万）	28.7	28.4	26.8
Gold会员数（百万）	5.18	4.84	3.88

营收对比 | 百万美元



营收同比+12%、环比+9%；GAAP摊薄EPS同比-16%。路透引述的LSEG每股盈利预估为0.55美元，不宜直接与Robinhood本季新推出的调整后EPS口径混比。

官方财报 | 路透预估

2 | 收入结构与增长质量

客户买卖股票、期权、加密货币及事件预测合约，Robinhood获得交易相关收入；同时通过生息余额、融资贷款、会员及服务收费获利。以下三类属于**可相加的集团收入类别**。

业务类别	2026 Q3	占比	2025 Q3	同比
交易相关收入	**867**	60.9%	730	+19%
净利息收入	415	29.1%	456	-9%
其他／会员及服务	142	10.0%	88	+61%
总营收	**1,424**	**100%**	1,274	+12%

交易业务细分｜单位：百万美元（包含在867之内）

交易类型	2026 Q3	2025 Q3	同比
期权	399	304	+31%
事件预测合约	173	27	逾6倍
股票及ETF	121	86	+41%
加密货币	120	268	-55%
其他交易	54	45	+20%
交易业务合计	**867**	730	+19%

增长由谁推动？期权是最大交易来源；事件合约迅速扩张，但加密货币收入同比减少1.48亿美元，抵消不少期权及事件业务的增长。短期利率及证券借贷下降使净利息收入减少，即使融资余额上升。

公司未披露各产品独立利润率；Robinhood Chain产生的部分费用已包含在加密货币交易收入，不可重复计算。交易量不等于营业收入。

官方财报 | 官方业绩简报

3 | 盈利、现金与资产质量

指标	2026 Q3	2026 Q2	2025 Q3
GAAP营业利润（自行计算）	685	574	635
GAAP营业利润率	48.1%	43.9%	49.8%
信贷损失拨备	71	56	26
GAAP净利润率	33.4%	43.8%	43.6%
经营现金流	1,225	—	-1,576

GAAP营业利润率同比下滑1.7个百分点；调整后EBITDA利润率约57%，去年为58%。集团净利润4.76亿美元，其中归属母公司4.68亿美元。经纪业务的客户应收应付及证券借贷会显著影响经营现金流，不可简单外推。

4 | 管理层：费用、客户与增长韧性

以下转述董事长兼CEO Vlad Tenev及CFO Shiv Verma于10月27日的准备发言与问答。未来目标不等于已实现业绩；相关投资含义属独立研究。

2026全年费用展望	原指引	新指引
调整后营业费用＋股权薪酬	26.75–27.75亿	26.75–27.50亿
区间上限调整	—	下调2,500万
对应Q4费用	—	约7.65–8.40亿

以上为非GAAP费用预测，不包含信贷拨备、部分收购及监管开支；公司没有发布相应的GAAP全年总费用指引。

收入多元化与利润质量。 Verma表示已有14项业务达到年化收入1亿美元的规模，包括新合资的Rothera。这里的“年化”不是14个独立季度收入分部。新推出的调整后EPS仍包括常规股权薪酬，但排除指定投资估值变化；评估盈利必须同时看GAAP。

Q4开局：特殊入金不可忽略。 10月净入金超过130亿美元，其中约60亿来自Dell家族对Trump Accounts的资助。股票、期权及加密货币日均成交量较Q3约低5%；事件合约约高10%。交易组合与收费率会决定最终营收。

预测市场的规模和定价。 事件合约收入1.73亿美元，同比增长超过6倍；Verma称非体育类占比从Q2约15%升至Q3约30%。Rothera首个完整季度年化收入超过1亿美元，但Robinhood并非完全控制交易所；合约动态定价与监管仍需监测。

净入金与综合金融平台。 Verma在分析师问答中强调应跨季度衡量入金，不能只看单月。客户资产转入和交叉销售均推动增长。Gold整体渗透率18%，新客户约40%；银行业务尚未全面推出，因此未来转化率、留存和融资质量更重要。

信用风险与利率敏感度。 银行、信用卡及证券融资扩大收入来源，但本季拨备7,100万美元，去年仅2,600万。调整后EBITDA创新高并不能抵消GAAP盈利下降；应观察贷款坏账及证券借贷成本。

银行及信用卡：规模不是利润。 银行存款接近50亿美元，覆盖超过35万名已入金客户；Gold Card客户130万，年化支付额超过190亿美元。管理层认为日常金融业务可平衡交易周期，但真正利润取决于利差、费用、直接转账留存及坏账。

官方指引 | 电话会文字记录（Quartr）

5 | 新产品、交付及商业边界

区块链与代币化。 Robinhood Chain主网上线首季去中心化交易量超过800亿美元，链上费用超过5,000万美元。Verma在问答中指出扣除分成后净额约2,500万；其中2,600万美元已经计入集团加密货币交易收入。不得将链上交易额或毛费用重复计入营收。Tenev优先考虑开发者及资产采用率，而非立即提高收费。

交易与国际布局。 AI代理交易账户约20万个，名义交易量逾16亿美元、转入资金逾2.5亿美元。公司规划更多永续期货、财报预测合约及部分美股全天候交易；迪拜许可为2027年推出产品创造条件，但监管许可、功能上线和盈利贡献不能画等号。美国未上市股票代币产品仍有法规门槛。

预测市场变现与监管。 事件合约成交164亿份，同比超过7倍；但收入增长仅超过6倍。管理层提到动态收费及Gold优惠，因此成交量不能同比例推算营收。Rothera属于合资企业，预测合约亦有法律、州监管与竞争风险。

现金、资产及资本管理。 季末现金及等价物58.3亿美元；平台资产3,960亿，同比+19%。季度净入金157亿（年化17%）；过去12个月710亿（21%）。经营现金流12.25亿，去年同期为流出15.76亿，部分受经纪应收应付和证券借贷影响；本季回购股票2,500万美元。

6 | 机会、风险与下季观察

机会

- 期权及预测市场增长可分散加密货币业务波动。
- Gold、银行与退休产品可能提高客户黏性及经常性收入。
- 区块链、代币化及衍生品拓宽市场，但须实际采用。

风险

- 加密货币收入-55%、净利息收入-9%，高度依赖市场环境。
- 信贷拨备+173%；GAAP营业利润率同比下滑。
- 预测市场法规、收费竞争、特殊入金及投资估值引发波动。

投资者下季观察清单

> Q4各类交易收入、成交量与收费率；**剔除一次性赠款的净入金**；Gold与银行客户转化；信用卡坏账拨备；全年费用指引是否兑现，以及GAAP净利与经营现金流质量。

> **综合判断：**平台业务在扩大，但最终股东回报仍取决于交易周期、信贷成本和落实能力，而非单看推出多少新产品。

财报 | 简报 | 电话会 | 路透预估

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。