

24Q4 利润大超预期，1月入金和交易趋势强劲

2025年02月13日

➤ **事件：**2025年2月13日，公司发布24Q4业绩，总净收入10.14亿美元（高于BBG一致预期的9.4亿美元）， $\text{yoY}+115\%$, $\text{qoq}+59\%$; 净利润9.16亿美元（大幅超过BBG一致预期的3.9亿美元）， $\text{yoY}+2953\%$, $\text{qoq}+511\%$ 。

➤ **24Q4 收入超预期，虚拟货币佣金收入同比翻8倍。**24Q4，分业务收入来看：1) 交易相关收入6.72亿美元， $\text{yoY}+236\%$, $\text{qoq}+111\%$ ，占比总净收入66%。分交易品种来看，期权交易佣金收入2.22亿美元， $\text{yoY}+83\%$, $\text{qoq}+10\%$ ，占比总交易相关收入33%; 虚拟货币交易佣金收入3.58亿美元， $\text{yoY}+733\%$, $\text{qoq}+487\%$ ，占比总交易相关收入53%，虚拟货币 rebate rate 提升至0.5%; 股票交易佣金收入61百万美元， $\text{yoY}+144\%$, $\text{qoq}+65\%$ ，占比总交易相关收入9%。2) 净利息收入2.96亿美元， $\text{yoY}+25\%$, $\text{qoq}+8\%$ ，占比总净收入29%，增长主要来源于生息资产规模增加。3) 其他收入46百万美元， $\text{yoY}+31\%$, $\text{qoq}+5\%$ ，占比总净收入5%，增长主要得益于GOLD订阅收入增加。

➤ **24Q4 净利润大超预期，24年全年实现GAAP口径盈利14亿美元。**成本费用端：24Q4，经纪交易费用50百万美元， $\text{yoY}+56\%$, $\text{qoq}+28\%$; 技术发展费用2.08亿美元， $\text{yoY}+6\%$, $\text{qoq}+2\%$; 运营费用29百万美元， $\text{yoY}+12\%$, $\text{qoq}+7\%$; 营销费用82百万美元， $\text{yoY}+91\%$, $\text{qoq}+39\%$; 一般行政费用70百万美元， $\text{yoY}-47\%$, $\text{qoq}-47\%$ 。盈利端：24Q4，净利润9.16亿美元（远高于BBG一致预期的3.9亿美元）， $\text{yoY}+2953\%$, $\text{qoq}+511\%$ ，对应净利率90%（如果刨除3.58亿美元的税收优惠，净利率为55%）。24Q4，Non-GAAP Adjusted EBITDA 6.13亿美元，对应Adjusted EBITDA margin 60%， $\text{yoY}+32\text{pct}$, $\text{qoq}+18\text{pct}$ 。2024年全年，GAAP口径净利润14.11亿美元，同比扭亏为盈，对应净利率48%。

➤ **24Q4 虚拟货币交易量环比翻近5倍，1月入金和交易趋势强劲。**截至24Q4末，入金客户25.2百万次， $\text{yoY}+8\%$; GOLD订阅用户264万人次， $\text{yoY}+86\%$; MAU达到14.9百万次， $\text{yoY}+37\%$ 。截至24Q4末，客户总资产1929亿美元， $\text{yoY}+88\%$, $\text{qoq}+27\%$; Q4净入金161亿美元， $\text{yoY}+250\%$, $\text{qoq}+61\%$; 客均资产7655美元，创历史新高。24Q4，各类别资产交易额：1) 股票交易额4233亿美元， $\text{yoY}+154\%$, $\text{qoq}+48\%$ ，为近三年来最高值；2) 期权交易量4.77亿张合约， $\text{yoY}+61\%$, $\text{qoq}+8\%$ ，创季度新高；3) 虚拟资产交易额710亿美元， $\text{yoY}+455\%$, $\text{qoq}+393\%$ 。根据公司公开业绩会，1月运营数据强劲：1月净入金为史上第二高，正股、期权、虚拟货币交易量均同比增长2~3位数，其中期权交易量创历史新高。截至1月末，融资余额超过80亿美元。

➤ **投资建议：**公司作为资产交易平台有望充分受益于美股和加密资产 beta 共振，虚拟货币产品不断丰富提升业务弹性，海外扩张打开成长空间，预计1月入金和交易趋势持续强劲，建议积极关注。

➤ **风险提示：**监管政策超预期；竞争加剧风险；市场成交量低迷。

重点公司盈利预测、估值与评级

代码	简称	股价(美元)	EPS(美元)			PE(倍)			评级
			2024A	2025E	2026E	2024A	2025E	2026E	
HOOD	Robinhood	55.91	1.53	1.32	1.48	24	43	38	/

资料来源：BBG，民生证券研究院；(注：股价为2024年2月12日收盘价；公司数据采用BBG一致预期)



分析师 易永坚

执业证书：S0100523070002

邮箱：yiyongjian@mszq.com

分析师 柴梦婷

执业证书：S0100523100005

邮箱：chaimengting@mszq.com

相关研究

1. 海外教育行业点评：好未来(TAL.N)发布2025财年三季报：业绩超预期，递延收入指标维持高增-2025/01/26

2. Zoom Communications (ZM.O)深度报告：拐点将至？多元产品矩阵+AI变现的潜力驱动-2025/01/22

3. 海外周报：近期国际政治关系复杂多变，建议重点关注资产交易平台和低估值标的-2025/01/19

4. 电商研究系列(二)：拼多多(PDD)深度报告：低价优势深厚，组织效率驱动“超级速度”出海-2025/01/17

5. 海外周报：静待特朗普入主白宫，关注TikTok被禁动态-2025/01/12

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5%~15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5%~5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5%~5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048