

2026 年 08 月 30 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

Roblox (RBLX)：Q2 营收与自由现金流强劲增长，AI 赋能 UGC 创作生态再扩容

—计算机行业点评报告

推荐(维持)

分析师：谢孟津 S1050525120001

xiemj@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
计算机(申万)	6.0	-6.8	-22.8
沪深 300	1.3	-5.8	2.5

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《计算机行业周报：DeepSeek 上线全新多模态模型，CodexHarness 开源》2026-08-24
- 2、《计算机行业点评报告：Uber (UBER.N)：平台交易与盈利同步增长，AI 与自动驾驶投入拓展长期空间》2026-08-24
- 3、《计算机行业点评报告：Shopify (SHOP)：Q2 营收与利润高增，AI 商业引擎加速激活长尾商业》2026-08-24

事件

Roblox 于 2026 年 7 月 30 日发布 2026 年第二季度财报。公司当季实现收入 15 亿美元，同比增长 36%（固定汇率 36%）；经营现金流 3.18 亿美元，同比增长 60%；自由现金流 2.94 亿美元，同比增长 66%。运营方面，DAU 超过 1.20 亿，用户时长超过 290 亿小时。预订量同比增长 8%（固定汇率 7%），处于指引区间低端，主要受每小时货币化率下降影响。管理层表示，公司正朝着捕获全球游戏市场 10%份额的目标稳步前进。

投资要点

■ **营收与盈利表现：营收与自由现金流双位数增长，预订量处于指引低端**

营收端：公司当季收入 15 亿美元，同比增长 36%，固定汇率下同样增长 36%。预订量同比增长 8%，固定汇率下增长 7%，处于指引区间低端。预订量增长偏弱主要反映每小时货币化率下降，特别是美国和加拿大的年轻用户群。

盈利端：经营现金流 3.18 亿美元，同比增长 60%。自由现金流 2.94 亿美元，同比增长 66%，自由现金流利润率约 20%。研发费用 4.22 亿美元，同比增长 13%。基础设施和信任与安全费用 3.24 亿美元，同比增长 26%。

■ **产品与市场表现：用户规模创新高，018 用户货币化优势明显**

公司当季 DAU 超过 1.20 亿，用户时长超过 290 亿小时，平台多元化程度达到新高。年龄验证渗透率提升至 57%，Roblox Kids 和 Select 账户成功推出。美国 018 用户占已验证 DAU 的比例约 1/3，DAU 和时长分别同比增长 32%和 27%。18-34 岁用户群 DAU 和时长分别增长 42%和 37%，货币化率比 U18 用户高 50%以上。创作者生态方面：公司已推出针对美国 018 用户游

戏内消费的 DevEx 费率提升，以激励新颖游戏创作。首个孵化器队列已确定，包括 26 个专注于构建新颖内容的团队。

■ 研发创新与技术投入：收购 Morpheus AI，Build 功能赋能全体用户

公司正在利用 AI 将每个人变成构建者。Build 功能将把提示式游戏创建直接带给超过 1.20 亿 DAU，用户无需编码经验即可在 Roblox 移动应用中创建游戏。Roblox Reality 持续推进照片级真实感多人游戏的技术前沿。为加速这一工作，公司收购了 Morpheus AI，该公司开创了 Self Forcing 和像素潜在世界模型，将缓慢的离线视频模型转化为快速、交互式的实时生成引擎。这些技术进步增强了公司实现 Roblox Reality 的能力，这是一项基础性的多年期押注，扩大了竞争护城河。

■ 战略与业务亮点：锚定全球游戏市场份额目标，平台多元化达到新高

公司过去两年一直专注于捕获全球游戏市场 10% 份额的目标，并在美国市场争取更大份额。全球游戏市场年规模约 2000 亿美元，018 用户群占总消费的约 80%。目前 Roblox 平台有近 4% 的全球游戏收入流经，具备垂直整合的平台优势。在内容扩展战略方面，公司正在通过移除限制来扩展内容，除了高保真游戏外，还瞄准 2D 游戏市场。在发现优化战略方面，Moments 功能正在优化发现算法，并将策划的数字娱乐直接带到 Roblox 主页。

■ 投资建议

综合来看，Roblox 在 2026 年第二季度实现了稳健的收入增长和现金流生成。收入同比增长 36%，自由现金流增长 66%，体现了公司商业模式的盈利能力。虽然预订量增长 8% 处于指引低端，但管理层明确了原因并采取了相应措施。平台 DAU 超过 1.20 亿，用户时长超过 290 亿小时，用户基础持续扩大。AI 技术的应用正在改变游戏创建和发现方式，Build 功能将游戏创建带给所有用户。建议投资者关注预订量增长趋势、018 用户群货币化进展，以及 AI 技术的商业化落地。

■ 风险提示

(1) 每小时货币化率持续下降风险；(2) 年轻用户群参与度和消费偏好变化风险；(3) AI 技术商业化进程不及预期风

险；（4）游戏行业竞争加剧及市场份额流失风险；（5）平台安全与内容监管风险

■ AI&互联网组介绍

谢孟津：伦敦政治经济学院硕士，2023 年加入华鑫证券。

费强：曼彻斯特大学硕士，2023 年加入华鑫证券研究所。

陈明璋：清华大学理学和工商管理学士，阿尔伯塔大学博士后，2025 年加入华鑫证券，研究方向为 AI 模型应用和算力硬件。

■ 证券分析师承诺

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注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券
司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。