

EQUITY · FINTECH · ON-CHAIN

Robinhood (HOOD)

鏈上合約、預測市場市佔與競爭格局

涵蓋：永續合約市佔 · 是否發幣 · 預測市場份額與增速 · vs COIN · Hyperliquid 美國合法化衝擊

Chain 上線 11 週

無官方代幣

預測收入 QoQ +50%

Perp 市佔仍低個位數

先把兩個「合約」拆開，否則市佔對不上

A. 鏈上永續 / 期貨 Perp

Hyperliquid、Lighter、Aster 那一類

無到期日的加密衍生品

HOOD 路徑：Robinhood Chain + Lighter

對標：HL 全球 perp DEX 龍頭

目前 HOOD 市佔：低個位數

B. 預測市場事件合約

Kalshi、Polymarket、Rothera

體育 / 選舉 / 宏觀 Yes-No 合約

HOOD 路徑：App 分發 + 自建 Rothera

對標：Kalshi（美監管龍頭）

HOOD：分發權重大、交易所市佔仍小

五條結論

01

鏈上永續市佔仍小

RH Chain perp 近 30 日約 \$115 億、OI 僅約 \$2.1 億；對上 HL 單日常 \$70 億、OI \$100 億+。全球市佔低個位數。

02

沒有 HYPE 式官方代幣

Gas 付 ETH，價值留在 Nasdaq 股票 HOOD。鏈上只有第三方 meme (CASHCAT、PONS)，不是公司發幣。

03

DEX 現貨熱、合約冷

現貨日成交常見 \$12–17 億，高峰 \$37 億、曾佔全球 DEX ~17%。但那是 meme + 代幣化股票，不是永續。

04

預測市場才是已驗證增長

Q2 事件收入 \$1.56 億 (QoQ +50% , YoY >10x) ； H1 \$2.60 億 vs 去年同期 \$1,300 萬。Rothera 交易所份額仍 1–3%。

05

HL 上岸衝擊中低

加密只佔 Q2 營收約 8%。HL 合法化先打 COIN 衍生品與高頻永續客；HOOD 主場仍是美股 + 期權 + 預測市場捆綁。

區塊鏈永續合約：HOOD 有量，還沒有市佔

官方累計 Perp (兩個月)	DefiLlama 30 日 Perp	RH Chain Perp OI	對照 HL 24h / OI
\$72.9 億	\$115 億	\$2.1 億	\$70 億+
Lighter 路徑 · 9/2 公告	24h 約 \$5.2 億	週轉偏高、深度偏薄	OI 常 \$100 億+

口徑	HOOD / RH Chain	Hyperliquid	解讀
產品形態	L2 + 接入 Lighter · 非自建訂單簿	自有 L1 + 原生訂單簿 + HYPE 飛輪	基礎設施層級不同
Perp DEX 市佔	全球低個位數	常見 26–37% (季度波動)	HL 仍是龍頭
Perp DEX 市場規模	RH 30 日 \$115 億	單季市場約 \$1.8 兆 (Q2'26)	基數差兩個數量級
App 自有用戶佔鏈上成交	CoinDesk：約 1–2%	原生交易者為主	分發漏斗尚未打開

判斷：鏈上永續還談不上「吃下合約市場」。RH Chain 更像高速 DEX 現貨 + 代幣化股票實驗場；永續只是掛上去的配件，OI 跟不上成交。

容易混淆：亮的是 DEX 現貨，不是永續

DEX 現貨 (亮)

日成交常見 \$12–17 億

高峰單日 \$37 億 (9/5)

7 日量一度全球前三

CoinDesk：約佔全球 DEX 17%

Uniswap 約 77% 鏈上現貨

兩個月累計 DEX ~\$346 億

永續 Perp (冷)

24h 約 \$5.2 億

30 日約 \$115 億

OI 僅約 \$2.1 億

官方兩個月累計 \$73 億

對 HL 幾乎不成比例

更像短週轉 / 激勵流量

結構訊號

主網 2026-07-01 才上線

TVL 從 <\$1 億 → ~\$7.5–13 億

Stock Tokens 190+ 檔

代幣化股票累計成交 >\$30 億

Pons 等 launchpad 帶動 meme

App 用戶尚未大規模上鏈

有沒有像 HYPE 那樣發幣？沒有

HOOD 的選擇

官方鏈代幣

無 · 沒有 RHC / HOODCHAIN

Gas

ETH (Arbitrum Orbit L2)

空投 / Snapshot

未宣布，目前不存在

官方可交易標的

Nasdaq 股票 HOOD

鏈上雜訊

CASHCAT、PONS 等第三方 meme

與 Hyperliquid 的差異

HYPE 飛輪

手續費回購 / 質押 / 治理綁在代幣上，社區為協議打仗。

HOOD 把價值留在股權

避開證券法與利益輸送，投資人買的是上市公司，不是鏈上幣。

代價

少了「持幣者幫你拉新、護盤」的槓桿；鏈上熱度容易變成別人的 meme。

含義

想押 RH Chain 增長，標的仍是 HOOD 股票，不是任何 PRC-20。

鏈上合約增速：幾乎沒有「年」可比較

主網只活約 11 週 (2026-07-01 起) 。YoY 不成立；QoQ 要等 Q3 財報 (約 11 月) 才有公司口徑收入。

指標	7 月初	9 月上旬 / 中旬	讀法
TVL	< \$1 億	約 \$7.5–13 億 (口徑不一)	從零到有，排名仍中游
DEX 累計成交	—	官方兩個月 \$346 億；後續追蹤更高	基數低，曲線陡
單週 DEX	—	曾 \$105 億，約較前週翻倍	波動大，非單調上升
日 DEX	—	常見 \$12–27 億，峰值 \$37 億	9 月中已從峰值回落
Perp 30 日 / 週變動	接近 0	\$115 億，週約 +23%	短窗，不能外推成季度
地址 / 交易筆數	—	1,230 萬地址，5.76 億筆 (9/2)	含空投 / 刷量可能

投行假設 (非入帳)：Deutsche Bank 預期 Chain Q4 年化收入挑戰 \$1 億。真正要看費用有多少留在 HOOD 合併報表，而不是留在 Uniswap / Lighter / Pons。

預測市場：分發很大，交易所仍小

\$1.56 億

Q2 事件合約收入

QoQ +50%

>10x

Q2 收入 YoY

Q2'25 約 \$1,000 萬

200 萬+

預測市場用戶

Deutsche Bank

1–3%

Rothera 交易所份額

7 月高、8 月回落

層級	地位	數字
行業交易所	Kalshi 一家獨大	Kalshi 約 70–90% ； Polymarket 約 10–25%
HOOD 分發	美國零售入口之一	3 月約佔 Kalshi 成交 25% (Bernstein)
HOOD 自有所 Rothera	世界盃後崛起、賽後回落	6 月名義量 \$20.9 億 ； 7 月約第 3 (~3%) 、 8 月約第 5 (~1%)
路由結構	尚未完全內化	約 40% 走 Rothera 、 約 60% 仍走 Kalshi
行業規模	世界盃後回落但仍高	8 月 Kalshi+Polymarket 約 \$453 億 (-14.5% MoM)

一句話：收入與用戶是爆發級；Rothera 還沒取代 Kalshi。CFO 已表示多數流量長期會遷到 Rothera。

預測市場按年、按季增長有多大

HOOD 公司口徑	數字	增速
事件合約收入 Q1'26	\$1.04 億	從幾乎為零起步
事件合約收入 Q2'26	\$1.56 億	QoQ +50% · YoY >10 倍
H1'26 vs H1'25	\$2.60 億 vs \$1,300 萬	約 20 倍
合約張數	H1'26 >160 億張 vs 2025 全年 >120 億張	半年超過去年全年
用戶	DB：>200 萬	最快業務線之一

Rothera 合約張數（ 高盛追蹤，季節性強）

5 月 200 萬張 剛上線	6 月 20.9 億張 世界盃啟動	7 月 16.9 億張 淘汰賽 / 決賽	8 月 5.93 億張 賽後回落
-----------------------------	--------------------------------	-----------------------------------	-------------------------------

行業層面：8 月是一年來首次月減（世界盃過後 -14.5%），但仍較 5 月高約 77%。HOOD 的 YoY 爆發來自品類從 0 到 1，QoQ 已進入「高基數 + 賽事週期」階段。

對比 Coinbase：優勢不在誰更幣圈

	HOOD	COIN
主場	美股 / 期權 / Gold / 銀行 / 預測市場	加密現貨、託管、質押、Base、衍生品
Q2 加密收入	\$1.00 億，-38% YoY (已被其他線補上)	加密週期仍是主引擎
預測市場	自有 / 合資 Rothera；單季 \$1.56 億	較晚、多走 Kalshi；年化過 \$1 億、基數較小
鏈	RH Chain：代幣化美股 + meme，App 用戶未大規模上鏈	Base 更成熟，開發者與穩定幣更深
永續	歐盟有永續；美國靠 Lighter 等	Deribit 期權 + CFTC 類永續 + 全球 perp
客戶	2,860 萬已注資，交叉銷售強	加密原生與機構更深

合規零售分發

同一 App 股票、期權、預測、信用卡，轉換成本高於再開 Coinbase。

預測已是利潤線

不是試驗田；Q2 單季 \$1.56 億。

代幣化美股

Stock Tokens 是純加密牌照較難複製的牌。

加密冬天抗性

Q2 已示範：加密跌，總利潤不一定跌。

若 HL 在美國合法營運，對 HOOD 影響大嗎？

現況：HL 對美國人 geoblock。9/16 Payward (Kraken 母公司) 計劃用 CFTC 牌照 Bitnomial + HIP-3 帶「許可制 HL 永續」進美國——是閹割版 + KYC，不是完整 offshore HL。仍待批准。

業務	衝擊	原因
美股 / 期權 / Gold / 利息	很小	HL 不碰這些
預測市場	中 (若 HIP-4 事件市場也合法)	搶高頻賭事件的同一批人；HOOD 仍有帳戶與心智門檻
鏈上永續 / 加密衍生品	中到中高	HL 流動性、OI、手續費飛輪強一檔；RH perp OI 僅 ~\$2 億
HOOD 總營收	仍有限	Q2 加密約佔 8%；利潤已不靠加密單腿

先被打到的不是 HOOD

COIN 衍生品、想做美國永續的 Kalshi / Crypto.com。

HOOD 防禦點

美國合規帳戶 + 股票 / 預測捆綁，不是鏈上深度。

即使上岸

大概率是許可名單 + 有限品種，飛輪會被監管剪掉一截。

收斂與後續追蹤

一句收斂

鏈上永續市佔仍小、也沒發 HYPE 式代幣；亮的是 DEX 現貨熱度與預測市場收入。對 COIN 的勝負手是超級 App 分發。HL 若以「全產品、無門檻」登陸美國，會咬加密活躍用戶，但還改變不了 HOOD 估值主故事——除非預測市場也被做成 HL 級流動性場所。

01 Q3 財報 Chain 收入

費用是否進入合併報表，還是留在 Uniswap / Lighter / Pons。

02 Rothera 流量遷移

40/60 分拆會否在 NFL / 中期選舉季改寫；8 月回落後的留存。

03 App 用戶上鏈比例

1–2% 若升到雙位數，才是分發護城河打開。

04 Payward × HIP-3 批文

決定「HL 美國化」是許可制包裝還是全面登陸。

05 OI 能否跟上成交

perp OI \$2 億對日成交 \$5 億，品質信號仍弱。

06 加密收入佔比

若重新升回 20%+，HL / COIN 衝擊權重才會變大。