true friend 한국투자증권

Pony AI (PONY US/2026 HK)

2026년까지 로보택시 3천대로 확대

- 매출액은 컨센서스를 상회, 순손실은 시장 기대치 대비 양호
- Bolt, Stellantis 등과의 파트너십을 통해 내수 및 글로벌 확장 본격화
- 연말까지 1천대 운영 목표 달성, 2026년에 3천대 이상 플릿 확대 계획

컨센서스를 상회하는 실적 발표

3Q25 매출액 2,544만달러(+72% YoY)로 증가하며 컨센서스를 상회했다. 부문별로 로보택시 매출은 상업화 확대로 670만달러(+90% YoY)로 증가했고, 운임 매출은 233% 급증하며 구조적 수요를 확인했다. 로보트럭 매출은 1,018만달러(+9% YoY), 기술 라이선스 및 응용 매출은 856만달러(+355% YoY)를 기록하며 전 부문에서 성장을 달성했다. 매출총이익률은 18.4%(+9.2%p YoY)로 개선됐고, R&D 확대로 순손실은 6,160만달러로 확대됐으나 시장 예상보다는 양호했다. 홍콩 IPO를 통해 8억달러 이상을 조달하며 대규모 상용화 및 글로벌 확장을 위한 재무적 기반도 강화했다.

중국 1선 도시 및 글로벌 확장 본격화

Pony AI는 라이드헤일링 업체 Bolt와 협력해 유럽에서 로보택시 서비스를 출시할 계획이다. 양사는 각국 진출에 앞서 완전 자율주행 기능의 안전성 테스트 및 검증을 우선적으로 진행할 예정이다. 또한 11월 17일에는 Stellantis와 협력해 Stellantis의 AV-Ready 플랫폼과 Pony AI의 L4 자율주행 기술을 결합한 차량을 공동 개발·테스트하기로 발표했다. 중국 내에서는 최근 Sunlight Mobility와 협력해 1선 도시에서 자율주행 호출 서비스를 확대할 예정이며, Pony AI의 Gen-7 로보택시를 활용해 올해 광저우에서 공동 운영을 시작한다.

2026년까지 플릿 규모 3배 이상 확대 계획

Pony AI는 Gen-7 로보택시가 광저우 전역에서 UE(단위 경제성) 기준 손익분기점을 달성함에 따라 2026년까지 로보택시 규모를 3,000대 이상으로 확대할 계획이다. 현재 총 운영 차량은 961대이며 이 중 667대가 Gen-7 모델이다. 올해 말까지 1,000대 운영 목표 달성이 예상되고, 광저우에서는 차량 1대당 하루 평균 23건의 이용이 발생할 정도로 수요도 견조하다. 바이두 Apollo Go가 최근 주간 25만건의 운행을 기록하는 등 시장 전체 성장도 가속화되는 가운데, Pony AI는 Gen-7 플랫폼을 통해 자율주행 키트(ADK)의 비용을 이전 세대 대비 약 70% 절감하며 원가 구조를 대폭 개선했다. 여기에 더해, 2026년 생산될 Gen-7 ADK는 2025년 기준 대비 추가적으로 약 20%의 비용 절감이 가능해질 것으로 예상된다. Pony AI에 대해 긍정적인 관점을 유지한다.

한국투자증권은 당사 고객 및 별도의 서비스 계약을 맺은 법인에게만 리서치 리포트를 공개하고 있습니다. 한국투자증권의 사전 승인 없이 리포트를 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형 및 판매하는 행위는 저작권법 위반으로 법적 처벌의 대상이 될 수 있음을 알려드립니다.

글로벌기업 실적 Review

2025. 11. 26

하 회	부 합	상 회

EPS의 컨센서스 대비를 의미

Stock Data

NASDAQ(11/25)	23,026
주가(11/25, 달러)	13.3
시가총액(십억달러)	5.8
52주 최고/최저가(달러)	24.9/4.1
일평균거래대금(6개월, 백만달러)	140.0
유동주식비율(%)	-

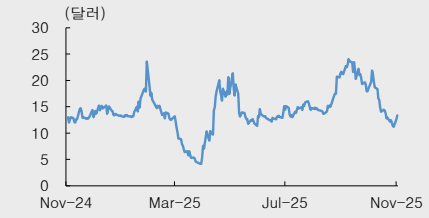
Valuation 지표

	FY2024A	FY2025F	FY2026F
PER(x)	NM	NM	NM
PBR(x)	5.3	5.0	6.6
ROE(%)	(33.5)	(27.2)	(36.0)
DY(%)	0.0	0.0	0.0
EV/EBITDA(x)	NM	NM	NM
EPS(달러)	(2.4)	(0.5)	(0.5)
BPS(달러)	2.1	2.6	59.4

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	(27.8)	(23.4)	2.5
NASDAQ 대비(%p)	(27.2)	(37.7)	(14.6)

주가추이



자료: Bloomberg

블룸버그 투자의견 컨센서스

	매수	보유	매도
비중(%)	100.0	0.0	0.0

자료: Bloomberg

이지수
jisoolee@koreainvestment.com

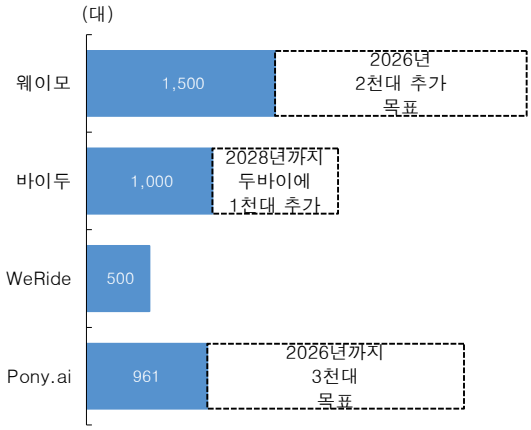
<표 1> 분기별 실적

(단위: 백만달러)

	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
매출	35.5	14.0	21.5	25.4
로보택시	2.6	1.7	0.6	6.7
로보트럭	12.9	7.8	10.6	10.2
기술 라이선스 및 응용	20.0	4.5	1.0	8.6
매출총이익	1.4	2.3	3.5	4.7
GPM(%)	*21.0*	*16.6*	*-0.3*	*18.4*
영업이익	(48.2)	(47.0)	(36.3)	(63.1)
당기순이익	(181.1)	(43.0)	(53.1)	(61.3)

자료: Pony.AI, Bloomberg, 한국투자증권

[그림 1] 로보택시 플릿 규모 및 확대 목표

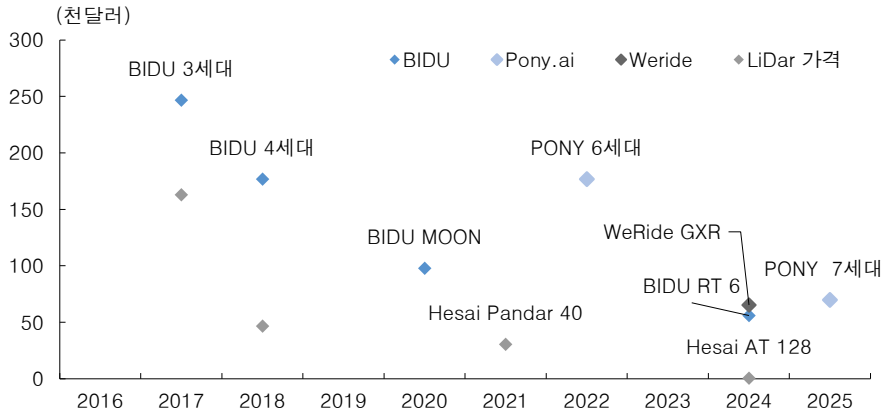


자료: BloombergNEF, 한국투자증권

[그림 2] Pony.ai 가 상하이 오토쇼에서 발표한 로보택시

자료: 언론 종합, 한국투자증권

[그림 3] Pony.AI의 LiDAR 가격 하락으로 비용 최적화 가속화



자료: 각 사, 한국투자증권

<표 2> 실적 및 주요 지표

	FY2022	FY2023	FY2024	FY2025F	FY2026F	FY2027F
매출액(백만달러)	68	72	75	82	105	212
영업이익(백만달러)	(171)	(143)	(286)	(234)	(222)	(206)
영업이익률(%)	*(249.6)*	*(199.2)*	*(380.6)*	*(285.0)*	*(210.9)*	*(97.1)*
세전이익(백만달러)	(148)	(125)	(275)	(214)	(216)	(200)
순이익(백만달러)	(148)	(125)	(274)	(212)	(214)	(202)
순이익률(%)	*(216.8)*	*(174.3)*	*(365.4)*	*(258.4)*	*(203.6)*	*(95.2)*
EBITDA(백만달러)	(154)	(129)	(277)	(211)	(192)	(155)
EBITDA 마진(%)	*(225.1)*	*(179.3)*	*(369.4)*	*(257.0)*	*(182.4)*	*(73.0)*
EPS(달러)	(1.7)	(1.4)	(2.4)	(0.6)	(0.6)	(0.5)
EPS 증가율(% YoY)	NM	*(19.0)*	*70.6*	*(75.9)*	*(4.5)*	*(5.3)*
BPS(달러)	NM	7.7	2.7	2.2	1.6	1.2
DPS(달러)	NM	NM	0.0	0.0	0.0	0.0
ROA(%)	NM	(16.5)	(30.5)	(19.0)	(23.4)	(24.1)
ROE(%)	NM	(18.0)	(33.5)	(25.6)	(34.4)	(42.4)
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당성향(%)	NM	NM	NM	NM	NM	NM
순차입금(백만달러)	(570)	(583)	(732)	(285)	(105)	61
PER(x)	NM	NM	NM	NM	NM	NM
PBR(x)	NM	NM	5.3	10.4	13.7	19.3
EV/EBITDA(x)	NM	NM	NM	NM	NM	NM

주: 11월 25일 종가 기준
자료: Pony.AI, Bloomberg, 한국투자증권

■ Compliance notice

- 당사는 2025년 11월 26일 현재 상기 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 리포트의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 리포트의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

■ 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 리포트는 당사 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 리포트로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포트는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.

■ 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.