



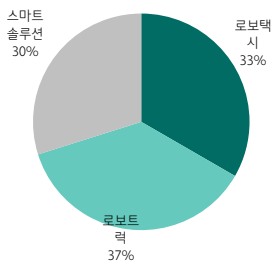
중국

TP(컨센서스) 19.36 USD
CP(9.7) 7.35 USD

Key Data

국가	미국
상장거래소	나스닥
산업 분류	정보기술
주요 영업	소프트웨어
홈페이지	www.pony.ai
시가총액(십억USD)	3.2
시가총액(조원)	4.3
52주최고/최저(USD)	24.92/6.365
주요주주 지분율(%)	
Jun Peng	13.81
Toyota Motor	9.77
주가상승률	1M 6M 12M
절대	(5.5) (41.1) (46.4)
상대	(5.6) (55.6) (65.5)

매출구성



Financial Data

(백만 USD)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출	75	90	151	315
영업이익	(286)	(261)	(285)	(267)
순이익	(274)	(134)	(262)	(259)
EPS(USD)	(1.2)	(0.5)	(0.6)	(0.6)
EPS(YoY, %)	(13.2)	(59.1)	31.7	0.2
ROE(%)	(33.5)	(10.3)	(17.5)	(20.8)
PER(배)	-	-	-	-
PBR(배)	5.3	3.8	2.3	2.9
배당률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: Bloomberg, 하나증권



Analyst 송예지 yeajisong@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 9월 8일 | Global Equity

포니.ai(PONY.US)

중국을 넘어 글로벌 로보택시 시장으로

중국 1선도시 로보택시 상용 본격화

포니.ai는 2016년 바이두 자율주행 사업부 출신 엔지니어가 설립한 중국 자율주행 기업으로, 2024년 11월 나스닥에 상장한 데 이어 2025년 11월 홍콩 증시에 상장했다. 포니.ai는 완성차를 직접 생산하지 않고 Toyota, BAIC, GAC 등 완성차 업체와 협력해 차량에 자체 개발한 L4 자율주행 시스템을 탑재하는 방식으로 로보택시 사업을 전개하고 있다. 2026년 6월 기준 포니.ai의 글로벌 로보택시 운행 대수는 총 1,975대로, 대부분 베이징·상하이·광저우·선전 등 중국 주요 도시에서 운행 중인 것으로 추정된다. 포니.ai는 연말까지 로보택시 운행 대수를 3,500대 이상으로 확대할 계획이며, 이 중 절반 이상을 포니.ai가 직접 보유하는 유료 운행 차량으로 구성할 예정이다.

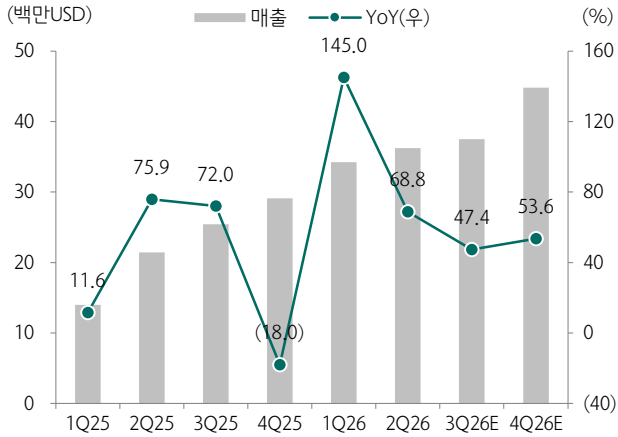
로보택시 매출 비중 33%, 광저우/선전 UE 손익분기점 달성

2Q26 포니.ai의 로보택시 매출은 1,210만달러로 YoY +691% 급증했으며, 전사 매출에서 차지하는 비중도 33%까지 확대됐다. 경영진은 2026년 연간 로보택시 매출이 2025년 대비 3.5배 이상 증가한 5,800만달러에 달하고, 매출 비중도 38%까지 확대될 것으로 전망하고 있다. 외형 성장과 함께 로보택시 사업의 수익성도 빠르게 개선되고 있다. 운행 대수 확대에 따른 규모의 경제와 제조원가 절감으로 차량당 운영 비용이 지속적으로 하락하고 있으며, 이에 힘입어 광저우와 선전 지역 로보택시 사업은 각각 2025년 11월과 2026년 2월 차량 단위 경제성(UE) 기준 손익분기점을 달성했다. 현재 중국 시장 기준 포니.ai 로보택시의 차량 대당 원가는 약 27만위안으로 Baidu Apollo Go의 6세대 RT6 약 20만위안 대비 높은 수준이나, 포니.ai는 2027년 중반까지 이를 23만위안 이하로 낮출 계획이다.

Uber와 해외 진출 가속화, 중장기 성장 여력 유효

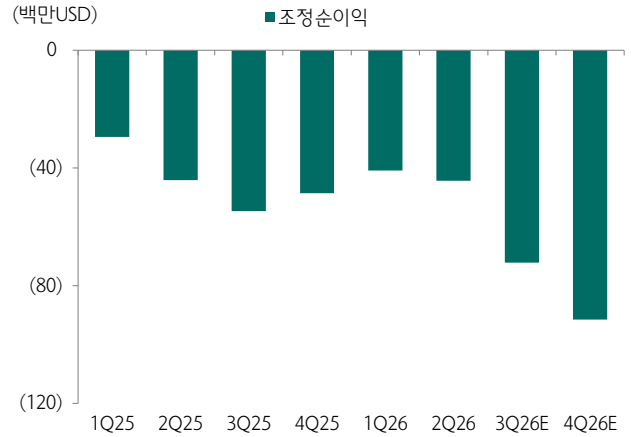
포니.ai 로보택시의 해외 서비스는 아직 초기 단계이나 유럽·중동·아시아에서 Uber 등 파트너사와 협력해 빠르게 확대 중이다. 현재 포니.ai가 해외에서 협의 중인 로보택시 배치 물량은 4,000대 이상이며, 이 중 2,000대 이상은 Uber와의 파트너십을 통해 유럽에 배치할 계획이다. 해외에서는 포니.ai가 차량을 직접 보유하기보다 현지 파트너와 차량 투자 및 운영을 분담하는 asset-light 방식의 joint deployment 모델을 주로 활용하고 있다. 포니.ai는 올해 4월 크로아티아 자그레브에서 유럽 최초의 상업용 로보택시 서비스를 시작했고, 향후 이를 유럽 내 추가 4개 도시로 확대하고 중동 시장에도 진출할 것으로 예고했다. 중국 내 상용화 확대와 해외 시장 진출 가속화를 감안하면 포니.ai의 중장기 성장 여력은 유효하다고 판단한다. 다만, 로보택시 운행 대수 확대에 따른 선행 투자 부담과 전사 적자 지속은 단기적인 주가 리레이팅을 제한하는 요인이다.

도표 1. 포니.ai 분기별 매출 추이 및 전망



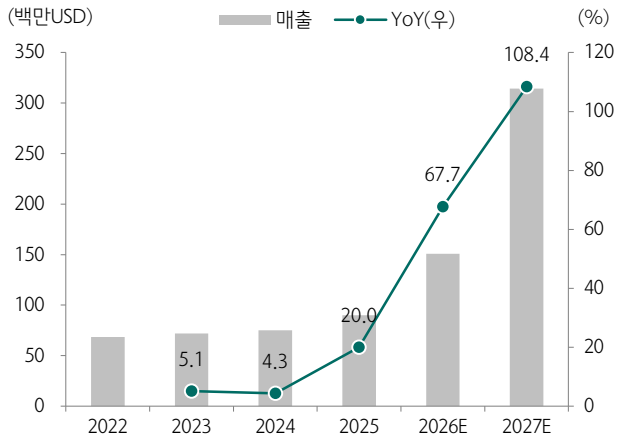
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 2. 포니.ai 분기별 조정순이익 추이 및 전망



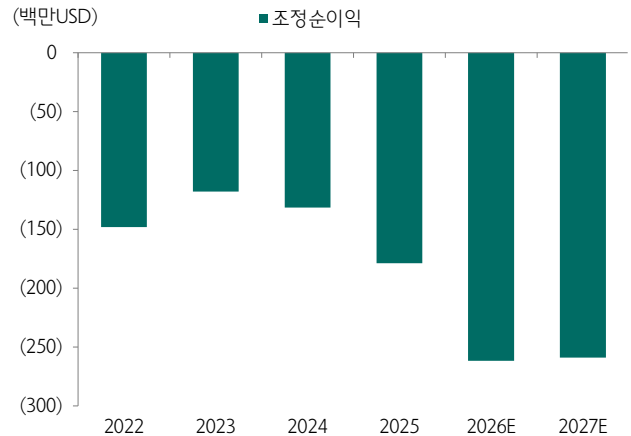
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 3. 포니.ai 연간 매출 추이 및 전망



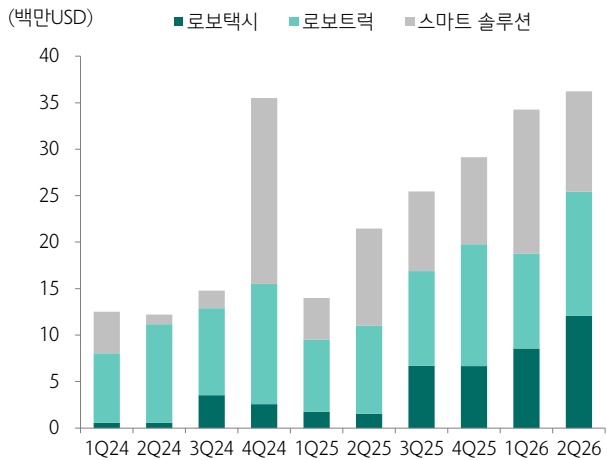
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 4. 포니.ai 연간 조정순이익 추이 및 전망



자료: Bloomberg, 하나증권

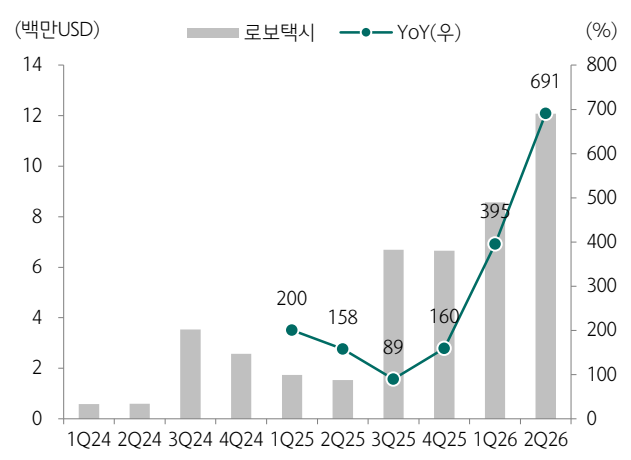
도표 5. 포니.ai 사업 부문별 매출 추이



주: 4Q24 스마트솔루션 매출은 일회성 프로젝트 매출 반영

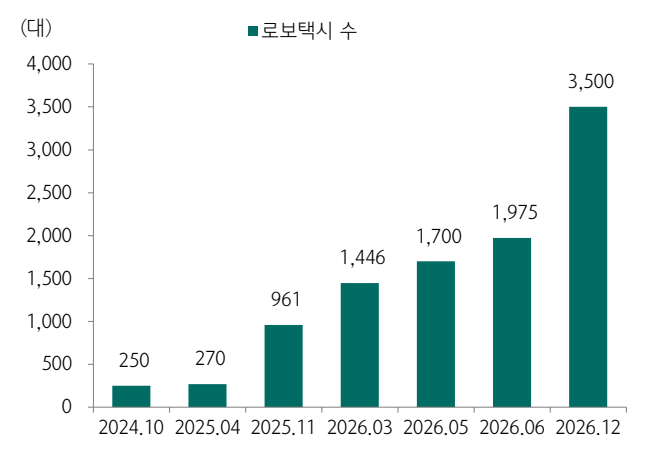
자료: 포니.ai, 하나증권

도표 6. 포니.ai 로보택시 매출 및 증가율 추이



자료: 포니.ai, 하나증권

도표 7. 포니.ai 로보택시 운행 대수 추이



주: 2026년 12월은 목표치
자료: 포니.ai, 하나증권

도표 8. 포니.ai 로보택시 사진



자료: 포니.ai, 하나증권

도표 9. 중국 주요 로보택시/자율주행 관련 기업 밸류에이션 지표

기업명	티커	시총 (조원)	매출 (%, YoY)			순이익 (%, YoY)			PSR (배)			PBR (배)		
			25	26F	27F	25	26F	27F	25	26F	27F	25	26F	27F
포니.ai	PONY US	4.2	20.0	67.6	108.5	적지	적지	적지	72.1	21.2	10.2	4.7	2.3	2.9
바이두	BIDU US	47.6	(3.0)	5.6	6.2	(76.5)	114.1	23.8	2.5	1.8	1.7	1.1	0.8	0.8
샤오핑	XPEV US	14.1	87.7	22.6	28.6	적지	적지	흑전	1.8	0.8	0.6	4.5	2.5	2.5
모멘타	6880 HK	7.5	82.1	65.3	64.6	적지	적지	적지	-	9.4	5.7	-	-	30.7
위라이드	WRD US	2.6	89.6	54.1	85.2	적지	적지	적지	33.46	12.52	6.8	4.4	2.4	3.0
평균			55.3	43.0	58.6	(76.5)	114.1	23.8	27.5	9.1	5.0	3.7	2.0	8.0

주: P/E, P/B는 12MF 기준
자료: Bloomberg, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위: 백만USD)				
	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출	72	75	90	151	315
매출총이익	17	11	14	25	72
판매비	160	297	275		
영업이익	(143)	(286)	(261)	(285)	(267)
이자 비용	-	-	-		
기타영업손익	(18)	(11)	(184)		
세전이익	(125)	(275)	(77)		
법인세	(0)	0	0		
소수주주이익	0	(1)	57		
특별손실	0	0	0		
당기순이익	(125)	(274)	(134)	(262)	(259)
성장률(YoY)					
매출	5.1	4.3	20.0	67.6	108.5
영업이익	(16.1)	99.3	(8.6)	9.4	(6.6)
순이익	(15.5)	118.7	(51.1)	95.2	(1.0)
수익성(%)					
매출총이익률	23.5	15.2	15.7	16.6	22.9
영업이익률	(199.2)	(380.6)	(289.8)	(189.2)	(84.7)
순이익률	(174.3)	(365.4)	(148.9)	(173.4)	(82.4)

주: GAAP 기준
자료: Bloomberg, 하나증권

대차대조표	(단위: 백만USD)				
	2021	2022	2023	2024	2025
유동자산	-	644	666	835	1,251
현금성자산	-	316	426	536	293
매출채권	-	26	32	29	24
비유동자산	-	128	81	216	562
투자자산	-	81	52	131	455
유형자산	-	35	22	31	75
자산총계	-	772	747	1,051	1,813
유동부채	-	48	48	91	91
비유동부채	-	6	4	11	12
부채총계	-	54	52	82	104
자본금	-	1,321	1,419	2,229	3,079
이익잉여금	-	(615)	(735)	(1,277)	(1,426)
자본총계	-	718	695	969	1,709

투자지표	2023	2024	2025	2026F	2027F
주당지표(USD)					
EPS	(1.3)	(1.2)	(0.5)	(0.6)	(0.6)
BPS	7.7	2.7	3.8	3.3	2.5
SPS	0.8	0.7	0.2	0.4	0.8
DPS	-	0.0	0.0	0.0	0.0
주기지표(배)					
PER	-	-	-	-	-
PBR	-	5.3	3.8	2.3	2.9
EV/EBITDA	-	-	-	-	-
PSR	-	21.9	61.2	21.2	10.2
배당수익률(%)	-	0.0	0.0	0.0	0.0
배당성장(%)					
재무비율(%)					
ROE	(18.0)	(33.5)	(10.3)	(17.5)	(20.8)
ROA	(16.5)	(30.5)	(9.4)	(15.7)	(17.0)
ROIC	(20.1)	(33.9)	(19.3)	-	-
부채비율	0.9	1.4	0.9	-	-
유동비율	13.8	11.8	13.7	-	-
이자보상배율(배)	-	-	-	-	-

자료: Bloomberg, 하나증권

현금흐름표	(단위: 백만USD)				
	2021	2022	2023	2024	2025
영업활동 현금흐름	-	(155)	(115)	(111)	(165)
감가/무형상각비	-	17	14	8	6
비현금자본증감	-	(8)	(1)	25	18
투자활동(CF)	-	49	136	(181)	(889)
유형자산처분	-	259	217	0	0
유형자산취득	-	(12)	0	(11)	(44)
투자자산증감	-	(198)	(81)	(92)	(366)
재무활동	-	181	87	402	814
배당금	-	0	0	0	0
단기부채증감	-	184	90	408	832
장기부채증감	-	0	0	(1)	(1)
자본금증감	-	0	0	0	(10)
잉여현금흐름	-	(167)	(115)	(122)	(209)

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(송예지)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2026년 9월 8일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(송예지)는 2026년 9월 8일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다
- 포니.ai(PONY.US)는 투자자문업(타 자산운용사가 운영하는 펀드의 종목 선정 또는 포트폴리오 비중 의견 제시 등)에 활용된 법인으로, 실제 펀드 편입 여부에는 관여하지 않음.

본 조사항료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.