

# Pony AI (PONY US/2026 HK)

## 2026년 로보택시 매출 3배 성장 기대

- 매출액은 컨센서스를 상회, 순손실은 시장 기대치를 하회
- 1선 도시에서 단위 경제 기준 손익분기점 달성, 글로벌 진출 가속화
- 2026년에 3천대 이상 플릿 확대 계획, 로보택시 매출 3배 확대 기대

### 컨센서스를 하회하는 실적 발표

4Q25 매출액은 2,913만달러(-72% YoY)로 증가하며 컨센서스를 상회했다. 라이선싱 및 애플리케이션 부문의 프로젝트 기반 매출 인식 시점 차이로 인해 전체 매출은 전년 대비 감소했으나, 로보택시와 로보트럭 부문은 견조한 성장세를 이어갔다. 특히 로보택시 부문 매출은 상업화 확대에 힘입어 666만달러(+160% YoY)로 급증했으며, 7세대(Gen-7) 차량 출시 이후 강력한 수요가 유입되며 유료 운임 매출은 전년 대비 500% 폭증했다. 반면, 기술 라이선스 및 응용 매출은 935만달러(-53% YoY)로 감소하며 매출총이익률은 12.7%(-7.3%p YoY)로 하락했다. Non-GAAP 기준 순손실은 4,904만달러로 확대되며 시장 기대치를 하회했다.

### 중국 1선 도시에서 손익분기점 달성

Pony AI는 선전과 광저우 등 중국 1선 도시에서 로보택시 단위 경제(UE) 기준 손익분기점을 달성하며 상업적 실현 가능성을 입증했다. 특히 선전에서는 3월에 일일 매출 394위안, 주문 25건의 최솟가를 경신하는 등 가파른 성장세를 보이고 있다. 이러한 성과를 바탕으로 글로벌 시장 진출에도 가속화하고 있다. 크로아티아 자그레브에서 Uber 및 Verne과 협력해 유럽 최초의 상업적 유료 로보택시 서비스 출시를 준비 중이며, 중동(도하, 두바이)과 동남아(싱가포르) 등으로 확장하고 있다. 2026년 말까지 운영 도시를 20개 이상으로 확대할 계획이며, 이 중 약 절반은 해외 시장이 차지할 것으로 전망된다.

### 로보택시 매출 3배 이상 성장 기대

2026년까지 로보택시 플릿을 3,000대 이상으로 확대할 계획이며, 현재 운영 규모는 1,400대를 넘어서었다. 특히 Toyota, On-Time Mobility 등과 체결한 공동 배치 모델을 통해 파트너사가 차량 Capex를 부담하는 자본 효율적인(Asset-light) 확장 구조를 확립했다. 올해 신규 도입 차량의 약 절반이 이 모델을 통해 배치될 예정이며, 이는 매출 공유 및 라이선스 비용 등 고수익 반복 매출로 이어질 것이다. 한편, Gen-7 플랫폼은 2025년 ADK 비용을 전년 대비 70% 절감한 데 이어, 2026년에는 2025년 대비 추가로 20%의 비용 절감을 목표로 하고 있다. 이를 통해 2026년 로보택시 매출은 전년 대비 3배 이상 성장할 것으로 기대한다. Pony AI에 대해 긍정적인 의견을 유지한다.



## 글로벌기업 실적 Review

2026 3.27

하 회

부 합

상 회

EPS의 컨센서스 대비를 의미

### Stock Data

|                    |          |
|--------------------|----------|
| NASDAQ(3/26)       | 21,408   |
| 주가(3/26, 달러)       | 9.7      |
| 시가총액(십억달러)         | 4.2      |
| 52주 최고/최저가(달러)     | 24.9/4.1 |
| 일평균거래대금(6개월, 백만달러) | 80.9     |
| 유동주식비율(%)          | -        |

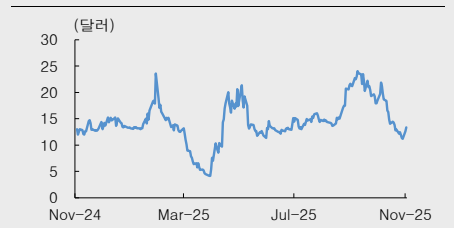
### Valuation 지표

|              | FY2024A | FY2025A | FY2026F |
|--------------|---------|---------|---------|
| PER(x)       | NM      | NM      | NM      |
| PBR(x)       | 5.3     | 5.3     | 5.0     |
| ROE(%)       | (18.0)  | (33.5)  | (27.2)  |
| DY(%)        | 0.0     | 0.0     | 0.0     |
| EV/EBITDA(x) | NM      | NM      | NM      |
| EPS(달러)      | (2.4)   | (2.4)   | (0.5)   |
| BPS(달러)      | 2.1     | 2.1     | 2.6     |

### 주가상승률

|               | 1개월    | 6개월    | 12개월   |
|---------------|--------|--------|--------|
| 절대주가(%)       | (32.2) | (54.1) | (4.3)  |
| NASDAQ 대비(%p) | (28.2) | (51.8) | (20.4) |

### 주가추이



자료: Bloomberg

### 블룸버그 투자의견 컨센서스

|       | 매수    | 보유  | 매도  |
|-------|-------|-----|-----|
| 비중(%) | 100.0 | 0.0 | 0.0 |

자료: Bloomberg

### 이지수

jisoollee@koreainvestment.com

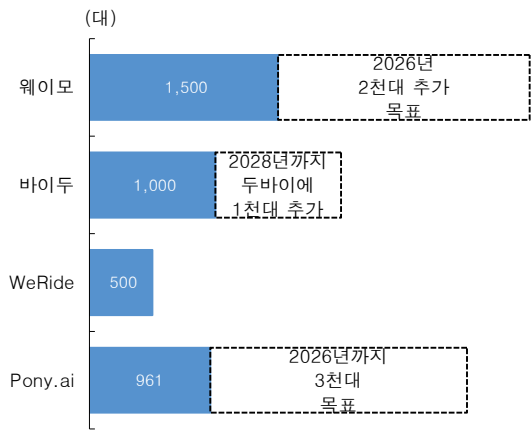
<표 1> 분기별 실적

(단위: 백만달러)

|              | 4Q24    | 1Q25   | 2Q25   | 3Q25   | 4Q25   |
|--------------|---------|--------|--------|--------|--------|
| 매출           | 35.5    | 14.0   | 21.5   | 25.4   | 29.1   |
| 로보택시         | 2.6     | 1.7    | 0.6    | 6.7    | 6.7    |
| 로보트럭         | 12.9    | 7.8    | 10.6   | 10.2   | 13.1   |
| 기술 라이선스 및 응용 | 20.0    | 4.5    | 1.0    | 8.6    | 9.4    |
| 매출총이익        | 1.4     | 2.3    | 3.5    | 4.7    | 3.7    |
| GPM(%)       | 21.0    | 16.6   | -0.3   | 18.4   | 12.7   |
| 영업이익         | (48.2)  | (47.0) | (36.3) | (63.1) | (73.9) |
| 당기순이익        | (181.1) | (43.0) | (53.1) | (61.3) | 75.5   |

자료: Pony.AI, Bloomberg, 한국투자증권

[그림 1] 로보택시 플릿 규모 및 확대 목표



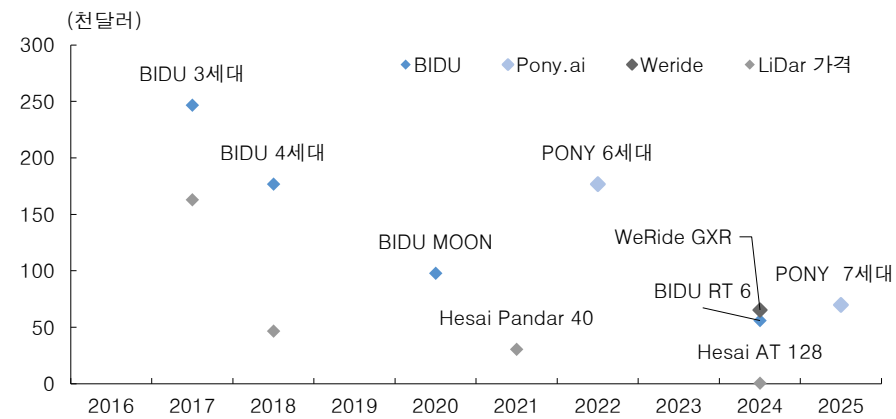
자료: BloombergNEF, 한국투자증권

[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

## &lt;표 2&gt; 실적 및 주요 지표

|                | FY2022  | FY2023  | FY2024  | FY2025  | FY2026F | FY2027F |
|----------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 매출액(백만달러)      | 68      | 72      | 75      | 90      | 120     | 256     |
| 영업이익(백만달러)     | (171)   | (143)   | (286)   | (261)   | (264)   | (241)   |
| 영업이익률(%)       | (249.6) | (199.2) | (380.6) | (289.8) | (220.1) | (94.2)  |
| 세전이익(백만달러)     | (148)   | (125)   | (275)   | (77)    | (245)   | (221)   |
| 순이익(백만달러)      | (148)   | (125)   | (274)   | (134)   | (244)   | (223)   |
| 순이익률(%)        | (216.8) | (174.3) | (365.4) | (148.9) | (203.8) | (87.2)  |
| EBITDA(백만달러)   | (154)   | (129)   | (277)   | (277)   | (247)   | (211)   |
| EBITDA 마진(%)   | (225.1) | (179.3) | (369.4) | (308.0) | (205.8) | (82.6)  |
| EPS(달러)        | (1.7)   | (1.4)   | (2.4)   | (0.4)   | (0.6)   | (0.6)   |
| EPS 증가율(% YoY) | NM      | (19.0)  | 70.6    | 0.0     | 72.9    | (7.3)   |
| BPS(달러)        | NM      | 7.7     | 2.7     | 4.7     | 2.6     | 2.2     |
| DPS(달러)        | NM      | NM      | 0.0     | 0.0     | 0.0     | 0.0     |
| ROA(%)         | NM      | (16.5)  | (30.5)  | (9.4)   | (17.3)  | (15.9)  |
| ROE(%)         | NM      | (18.0)  | (33.5)  | (10.3)  | (25.6)  | (22.8)  |
| 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)   | (1,150) | (433)   | (356)   |
| PER(x)         | NM      | NM      | NM      | NM      | NM      | NM      |
| PBR(x)         | NM      | NM      | 5.3     | 3.1     | 3.7     | 4.5     |
| EV/EBITDA(x)   | NM      | NM      | NM      | NM      | NM      | NM      |

주: 3월 25일 종가 기준

자료: Pony.AI, Bloomberg, 한국투자증권

**■ Compliance notice**

- 당사는 자료 공표일 현재 상기 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 리포트의 내용 일부를 기관투자자 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.