



PONY AI (PONY.US)

26년 로보택시 3천대까지 확대 계획

- 3Q25 광저우에서 운용 중인 7세대 로보택시 단위 경제성 확보. 이를 기반으로 로보택시 규모를 2025년 1,159대에서 2026년 3,000천대까지 확대 계획
- 미래 모빌리티 경쟁력 확보를 위한 정부 정책 지원과 중국 주요 기업의 공격적인 규모 확장으로 중국 로보택시 산업의 중장기 성장성 유효
- 중장기 관점에서 투자 매력 높다는 판단이며, 차주 주가 모멘텀 가능성 존재

로보택시 단위 경제성 확보. 2026년 3천대까지 확대 계획

로보택시 단위 경제성을 확보한 PONY AI 는 2026년 빠른 외형확장을 추진 중이다. 지난 3Q25 광저우에서 운용 중인 7세대 로보택시는 1)차량당 하루 평균 23건의 주문을 통한 일평균 순매출 299 위안 달성과 2)전 세대 대비 70% 절감된 BOM 으로 인해 경제성을 확보했다. 이를 기반으로 로보택시 규모를 2025년 1,159대에서 2026년 3,000대까지 확대할 계획이며, 중장기적으로 2030년까지 10만대를 목표하고 있다. 특히 중국 및 해외 시장에서 현지 기업과의 협력 및 자산 경량화 방식으로 서비스 지역을 확대하며 운용 효율성을 제고할 것으로 기대된다. PONY.AI 는 현재 광저우, 상하이 등 중국 1선 도시 이외에도 카타르, 싱가포르 등 지역으로 사업을 확장하고 있다. 한편 2026년부터 양산되는 7세대 모델의 경우 규모의 경제효과, 하드웨어 표준화 등으로 인해 BOM 이 추가로 20% 하락할 것으로 예상되며, 이는 수익성에도 긍정적으로 작용할 전망이다.

중국 로보택시 산업 성장성 유효. 차주 주가 모멘텀 기대

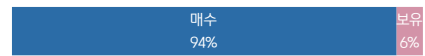
글로벌 로보택시 산업은 미국과 중국을 중심으로 상용화 경쟁이 본격화되고 있다. 테슬라는 연말까지 로보택시 서비스의 미국 전역 확대를 예고하고 있으며, 이에 대응해 중국도 미래 모빌리티 경쟁력 확보 차원에서 정책적 지원을 지속할 전망이다. 중국 내 로보택시 서비스 허용 지역이 점진적으로 확대되고 있는 가운데, PONY AI 등 주요 기업은 시장 선점을 위해 운용 규모를 적극적으로 확장하고 있다. 상용화까지는 여전히 시간이 필요하나 산업 성장 방향성과 정부 정책 환경을 감안할 때 중국 로보택시 산업의 중장기 성장성은 유효하며 투자 매력도 높다는 판단이다. 한편 단기적으로는 차주 예정되어 있는 테슬라 실적 발표에서 로보택시 사업 관련 언급 여부가 업종 전반의 주가 모멘텀으로 작용할 가능성이 존재한다는 판단이다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('26.1.22): \$16.58

목표주가 컨센서스: \$23.32

▶ 투자 의견 컨센서스



Stock Data

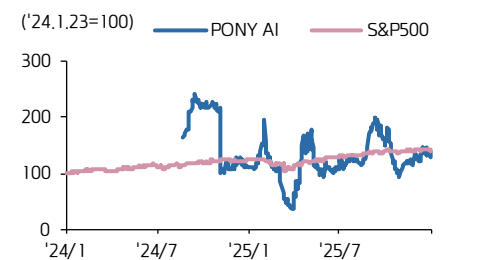
산업분류	소프트웨어
S&P 500 (1/22)	6,913.35
현재주가/목표주가	16.58 / 23.32
52주 최고/최저 (\$)	24.92 / 4.11
시가총액 (백만\$)	6,845
유통주식 수 (백만)	206
일평균거래량 (3M)	5,337,303

Earnings & Valuation

(백만 CNY)	FY23	FY24	FY25E	FY26E
매출액	-	72	87	117
영업이익	-	-139	-252	-249
OPM(%)	-	-194.0	-290.5	-212.2
순이익	-	-118	-221	-226
EPS	-	-1.3	-0.6	-0.5
증가율(%)	-	적전	적지	적지
PER(배)	-	-	-	-
PBR(배)	-	5.3	5.9	6.7
ROE(%)	-	-	-	-
배당수익률(%)	-	-	-	-

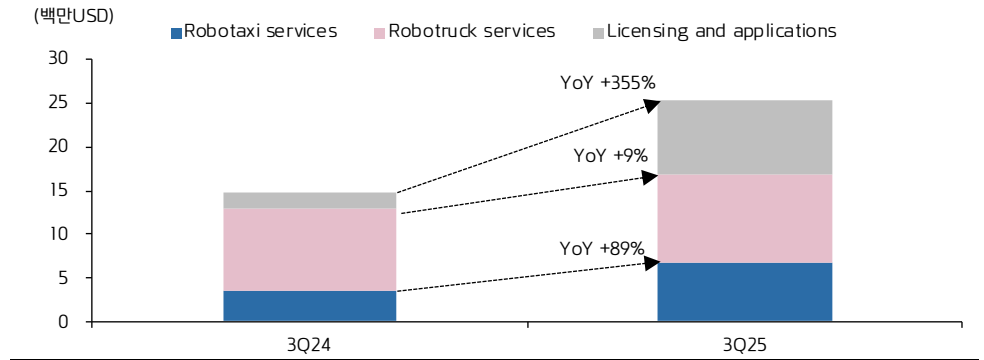
Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	14.3	1.8	18.5	24.6
S&P Index	1.0	0.5	9.6	13.6



자료: 데이터 스트림 컨센서스, 키움증권 리서치

PONY AI 사업부문별 매출 구조



자료: PONY AI, 키움증권 리서치

PONY AI 광저우 지역에서 단위 경제성 확보



**Guangzhou
Shenzhen
Beijing**

Launched fully driverless commercial services for Gen-7 Robotaxis

UE Breakeven in Guangzhou¹

- Business Model Validation
- Attract more third-party partners for asset-light model



Flywheel Effect from Large-scale Operation

Fleet expansion as an efficient, self-reinforcing marketing engine

Nearly 2x

New registered users within one week after Gen-7 launch²

자료: PONY AI, 키움증권 리서치

PONY AI 로보택시 사업 글로벌 확장 중

Established presence in **8 countries** across China, the Middle East, East Asia, Europe and US

Solid Recent Progress in Overseas Markets


Qatar

Entered Qatar in collaboration with **Mowasalat**, and began public-road testing in Doha




Singapore

Collaborated with **ComfortDelGro** to begin road testing in Singapore




South Korea

Secured **nation-level** Robotaxi permits, enabling operations across the country's autonomous testing and operation zones



Luxembourg

To deploy vehicles through alliance with **Stellantis** using the Peugeot e-Traveller platform



Uber Bolt

Global ride-hailing platforms, Uber and Bolt, participated in our Hong Kong IPO

자료: PONY AI, 키움증권 리서치

PONY AI 상세실적표

(천 달러)	FY3Q24	FY2Q25	FY3Q25	YoY(%)	QoQ(%)
[GAAP]					
매출액	14,789	21,455	25,442	72.0	18.6
매출원가	13,428	17,992	20,773		
판매관리비	33,614	49,030	13,958		
연구개발비	8,454	15,701	60,384		
영업손실	-40,707	-61,268	-69,673	적지	적지
투자이익	3,692	6,513	5,335		
기타순이익	-5,099	1,493	2,767		
세전손실	-42,114	-53,262	-61,571	적지	적지
법인세비용	1	-1	1		
순손실(Pony AI 귀속)	-41,890	-53,098	-61,315	적지	적지
기타포괄손실	-5,512	-37	1,781	적지	흑전
총포괄손실(Pony AI 귀속)	-47,763	-53,166	-59,664	적지	적지
회석 EPS (달러/주)	-3.51	-0.14	-0.16	적지	적지
회석 가중평균주수(백만주)	92	367	385	319.4	5.0
[영업데이터]					
주요지표 [Non-GAAP]					
영업손실	-40,029	-54,063	-63,079	적지	적지
순손실	-41,435	-46,058	-54,976	적지	적지
회석 EPS (달러/주)	-3.50	-0.13	-0.14	적지	적지
잉여현금흐름(FCF)	-24,412	-34,987	-79,573	적지	적지
사업부별 실적 [GAAP]					
Robotaxi services	3,533	1,526	6,694	89.5	338.7
Robotruck services	9,372	9,520	10,183	8.7	7.0
Licensing&Applications	1,884	10,409	8,565	354.6	-17.7

자료: PONY AI, 키움증권 리서치

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.