



유니티 소프트웨어 (U.US)

Unity Vector 성장 가속화로 영업 레버리지 효과 지속 기대

- FY2Q26 매출액은 \$546M으로 Bloomberg Consensus +6% 상회
- 핵심 사업인 Unity Vector도 +23%QoQ 성장하며 성장세가 가속화
- 영업 레버리지 효과로 EBITDA Margin 개선세 가시화될 것으로 기대

Unity Vector 의 성장 가속화 확인

동사의 FY2Q26 매출액은 \$546M(+8%QoQ, +24%YoY)로 시장 기대치 (Bloomberg Consensus: \$515M)를 +6% 상회했다. 특히 핵심 성장 사업부인 Grow Solutions 의 매출액이 \$389M(+11%QoQ, +35%YoY)로 성장이 가속화되면서, 동사가 강조해 온 Unity Vector 의 고성장세를 확인할 수 있었던 점이 고무적이다. 동사는 실적 발표 컨퍼런스 콜에서 기존에 Unity Vector 의 전 분기 대비 성장률을 12~13%로 예상했으나, 실제로는 예상치의 2 배인 +23%QoQ 성장했다고 언급했으며 이러한 가속화된 모멘텀이 3 분기의 높은 실적으로도 이어지고 있다고 강조했다. 현재 Unity Vector 의 연환산 매출액은 \$1B 를 크게 넘어서고 있으며 당초 예상보다 2 개 분기 빨리 도달한 상황이다. 이에 따라 전사 EBITDA Margin 도 사상 처음으로 30%에 근접하면서 이익률 역시 +800bpYoY 수준으로 빠르게 개선되고 있다는 점도 긍정적이다.

우려는 축소되고 기대할 것들이 많아진 상황

당사는 이전 자료에서 2 분기 동사의 실적 발표에서 주목해야할 핵심으로 Runtime 데이터의 Vector 플랫폼 적용 효과를 강조한 바 있다. 매월 30 억 명의 소비자가 Unity 로 제작된 게임을 플레이하고 있다는 점에서, 방대한 Runtime 데이터가 Vector AI 모델에 본격적으로 반영되기 시작하는 이번 2 분기가 동사 Grow Solutions 사업의 변곡점이었기 때문이다. 아직 초기 단계이기는 하지만 실제로 Strategic Grow Solutions 부문의 매출액이 +63%YoY 로 성장세가 가속화되고, 3 분기 전망은 이보다 높은 +70%YoY 까지 제시되었다는 점에서 가속화 효과의 윤곽을 확인했다고 판단한다. Untiy 7 엔진도 4Q26 에 Beta 버전으로 출시되고, 내년 초 정식 출시를 앞두고 있다는 점에서 Create Soultions 부문의 모멘텀도 이어질 것으로 기대한다. 플랫폼 회사인 동사의 비즈니스 모델 특성상 매출이 확대될수록 영업 레버리지가 가속화된다는 점에서 향후 실적도 기대할 여지가 충분하다고 판단한다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('26.8.17): \$45.45

목표주가 컨센서스: \$49.07

▶ 투자 의견 컨센서스

매수	보유
83%	17%

Stock Data

산업분류	소프트웨어
S&P 500 (8/17)	7,745.06
현재주가/목표주가	45.45 / 49.07
52주 최고/최저 (\$)	52.15 / 16.78
시가총액 (백만\$)	20,002
유통주식 수 (백만)	391
일평균거래량 (3M)	9,471,733

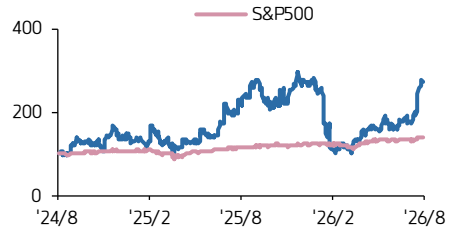
Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY24	FY25	FY26E	FY27E
매출액	1,813	1,850	2,212	2,691
영업이익	-755	-479	-241	468
OPM(%)	-41.6	-25.9	-10.9	17.4
순이익	-664	-403	-347	545
EPS	-1.7	-1.0	-0.8	1.2
증가율(%)	적지	적지	적지	흑전
PER(배)	-	-	-	39.0
PBR(배)	2.9	5.9	5.8	4.7
ROE(%)	-	-	6.9	17.5
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	2.9	56.8	147.5	19.6
S&P Index	13.1	3.9	13.2	20.1

('24.8.17=100)



자료: 데이터 스트림 컨센서스, 키움증권 리서치

유니티 소프트웨어 실적 추이 및 전망 (GAAP, FY 기준)

(단위: USDmn)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E
매출액	435	441	471	508	508	546	563	596	1,813	1,850	2,212
%YoY	-6%	-2%	5%	10%	17%	24%	20%	19%	-17%	2%	20%
%QoQ	-5%	1%	7%	7%	1%	8%	3%	6%			
Create Solutions	150	154	152	165	157	158	164	172	614	621	651
%YoY	-8%	2%	3%	8%	4%	2%	8%	5%	-29%	1%	5%
%QoQ	-1%	3%	-1%	8%	-5%	1%	4%	5%			
Grow Solutions	285	287	318	338	352	389	398	419	1,199	1,228	1,490
%YoY	-4%	-4%	6%	11%	24%	35%	25%	24%	-10%	2%	21%
%QoQ	-7%	1%	11%	6%	4%	11%	2%	5%			
매출총이익	321	327	350	374	157	435	442	468	1,332	1,372	1,519
판매비와 관리비	228	231	232	231	254	189	185	186	1,163	921	809
R&D	221	215	244	250	254	278	245	237	925	930	1,014
영업이익	-128	-119	-126	-107	-351	-32	18	51	-755	-479	-299
%YoY	적축	적축	적축	적축	적축	적축	흑전	흑전	적축	적축	적축
%QoQ	적축	적축	적축	적축	적축	적축	흑전	189%			
영업이익률	-29%	-27%	-27%	-21%	-69%	-6%	3%	9%	-42%	-26%	-14%
세전순이익	-76	-105	-117	-97	-354	-20	23	58	-667	-395	-273
법인세	2	4	9	-7	-6	3	6	3	-3	8	26
당기순이익	-78	-109	-126	-90	-348	-24	17	54	-664	-403	-298
순이익률	-18%	-25%	-27%	-18%	-68%	-4%	3%	9%	-37%	-22%	-13%
EPS (USD)	-0.19	-0.26	-0.30	-0.21	-0.80	-0.05	0.04	0.12	-1.68	-0.96	-0.69

주1: 컨센서스는 Bloomberg 전망치 기준 (기준일 8/17)

주2: 조정순이익은 GAAP 기준

자료: Unity Software, Unity Technologies, Bloomberg, 키움증권 리서치

유니티 소프트웨어 FY3Q26E 가이드스 지표 분석

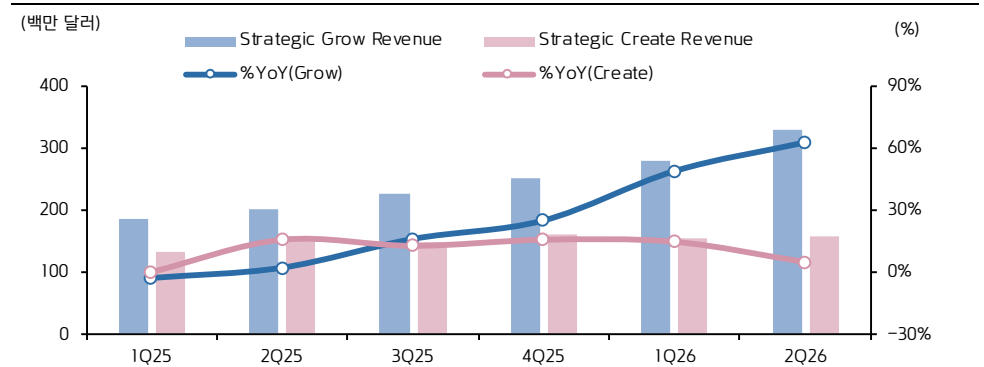
(USDmn)	Guidance	Consensus	%differ
Revenue	565	539	5%
Adjusted EBITDA	188	153	22%

주1: 가이드스는 범위 중간값 기준 (가이드스 범위: 매출액 \$560~\$70M, Adjusted EBITDA \$185~\$190M)

주2: 컨센서스는 8/5일 Bloomberg Consensus 기준

자료: Unity Software, Unity Technologies, Bloomberg, 키움증권 리서치

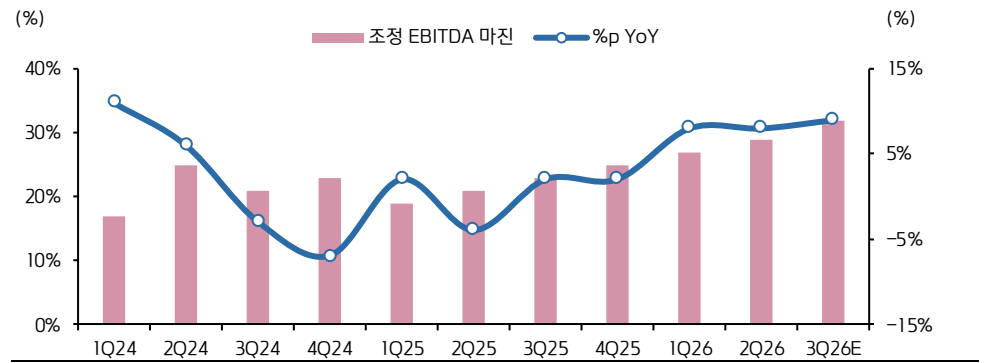
유니티 소프트웨어 전략적 사업 부문별 매출 추이 (FY 기준)



주: 전략적 사업 부문별 매출은 Unity Software가 전략적으로 집중하고 있는 핵심부문 매출을 별도 분리한 수익을 지칭

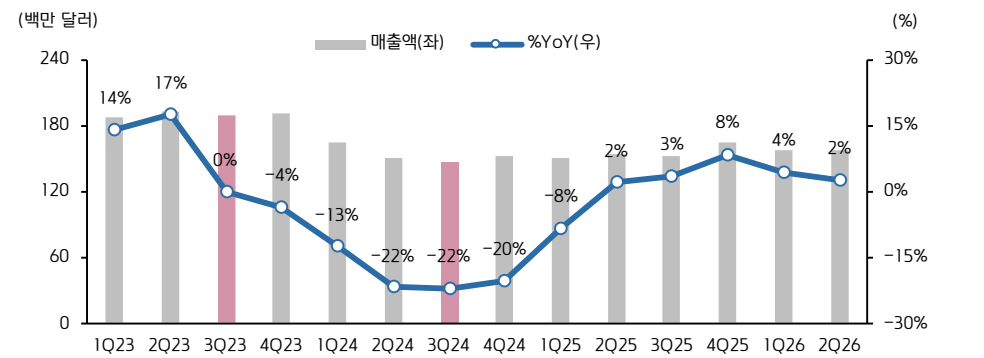
자료: Unity Software, Unity Technologies, 키움증권 리서치

유니티 소프트웨어 Adjusted EBITDA Margin (FY 기준)



자료: Unity Software, Unity Technologies, Bloomberg, 키움증권 리서치

Runtime Fee 이슈 지속 기간 전후 Create Solutions 부문 매출액 추이 (FY 기준)



주1: FY3Q23은 Unity Software가 Runtime Fee 정책 변경을 발표한 때, FY3Q24는 Runtime Fee 정책 취소를 발표한 때

주2: FY4Q23 매출액에는 Weta FX와의 서비스 계약 조기 종료로 인한 일회성 매출 \$99M을 제외함

자료: Unity Software, Unity Technologies, Bloomberg, 키움증권 리서치

유니티 소프트웨어 Grow Solutions 내 광고 포트폴리오

포트폴리오	핵심 서비스	타겟 대상	서비스 내용
Unity Ads	인게임 UA 마케팅	마케터	Vector AI 솔루션을 활용해 광고주의 게임에 가장 적합한 고가치 고객에게 광고를 노출
Vector AI	AI 광고 솔루션	마케터	Unity 생태계 내 방대한 학습 데이터를 활용해 AI로 광고 타겟팅 효율을 극대화하는 솔루션
IronSource	광고 중개	개발자	Unity Ads 뿐만 아니라 타사의 여러 광고 네트워크들을 포함해 가장 비싼 광고를 선정해 인앱광고에 노출
Aura	온디바이스 마케팅	마케터	온디바이스 솔루션으로 스마트폰 초기 설정 단계, 시스템 알림창 등에서 앱을 추천
Tapjoy	인게임 심화 보상	마케터	게임 내에서 특정 미션을 수행하면 보상을 주는 방식 등으로 고가치 유저 확보
Supersonic	퍼블리싱 솔루션	개발자	고객의 게임 내 지표를 분석해 퍼블리싱 관련 솔루션 및 광고 서비스 제공
CTV	광고 채널 확대	마케터	모바일 게임 유저가 스마트 TV를 시청할 때 광고를 노출하는 서비스

주1: IronSource는 2026년 4월 30일 운영 종료

주2: Supersonic은 2026년 8월 4일 매각 완료

자료: Unity Software, Unity Technologies, 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.