인터넷/게임 Analyst 김진구
RA 조준형



유니티 소프트웨어 (U.US)

Q.E.D. 기대 그 이상을 증명하다

- FY3Q26 매출은 가이던스를 10% 상회하며 어닝 서프라이즈 시현
- FY4Q26E 가이던스도 컨센서스를 15% 상회하며 Vector AI 성장 가속화 확인
- Unity Spark 모멘텀과 함께 더욱 가속화될 성장 스토리 및 기업가치 증가 기대

FY3Q26 실적 및 핵심 사업부문 컨센서스 상회

동사는 FY3Q26 매출액 $622M 을 달성하며 시장 컨센서스인 $567M 을 10% 상회하는 어닝 서프라이즈를 시현했다. 핵심 사업부문인 Strategic Grow Solutions 사업부문의 기존 가이던스가 중간값 기준 +69%YoY 로 제시되었지만, 이를 훨씬 상회한 +90%YoY 성장률을 달성했기 때문이다. 2분기 실적에서 Unity 엔진의 Runtime Data가 본격적으로 Vector AI의 학습 데이터로 활용된 영향 등으로 +63%YoY 성장률을 달성한 데 이어, 다시금 해당 부문 성장률이 전분기대비 약 27%p 가량 가속화된 부분이 매우 고무적이라고 판단한다. Top Line 성장성이 가속화된 영향으로 이익 레버리지 효과도 시현되며, Adjusted EBITDA Margin 역시 2분기 29% 대비 41%로 전분기대비 12%p 개선되었다. 이에 따라 동사는 상장 이후 처음으로 분기 흑자전환을 달성하는 성과를 거두었다.

FY4Q26E 핵심 사업부문 2배 이상 성장률 제시

FY4Q26E 가이던스 역시 높았던 시장의 기대를 뛰어넘을 정도의 수치가 제시되었다. 당사가 프리뷰 자료 기준, 3분기 Strategic Grow Solutions 매출 성장률 기준의 상단 가이던스인 +70%YoY 초과 달성을 실적 발표 이후 기업가치의 주요한 변수로 바라본 만큼, 동사가 해당 부문의 4 분기 가이던스를 +105~107%YoY 로 제시한 것은 추가 기업가치 증가에 대한 주요 트리거로 작동할 수 있겠다는 판단이다. 동사가 제시한 중간값 기준 매출 가이던스를 적용시, FY2026E 연간 성장률은 11/5 기준 컨센서스인 +20%YoY 를 상회한 +28%YoY 수준도 달성할 수 있을 것으로 기대된다.

모든 의심을 증명한 분기 실적, 성장 가속화 기대

2027 년 정식 출시될 자연어 기반 AI 게임 제작 플랫폼 Unity Spark 를 통해 게임 제작의 난이도가 낮아질수록, 향후 더 많은 창작자가 등장하고 생태계가 확장될 것으로 기대한다. 이는 다시 ROAS 개선과 동사의 광고 사업 성장으로 이어질 수 있다는 점에서, 매출 성장 가속화와 이에 따른 이익 레버리지 효과가 지속될 것으로 전망한다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('26.11.5): $48.80
목표주가 컨센서스: $52.43

▶ 투자의견 컨센서스



Stock Data

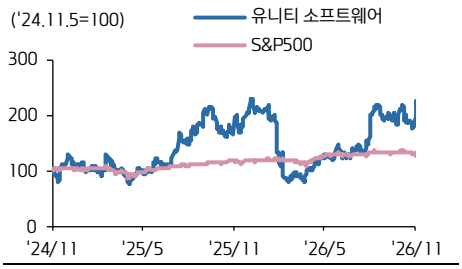
산업분류	소프트웨어
S&P 500 (11/5)	7,353.73
현재주가/목표주가	48.80 / 52.43
52주 최고/최저 ($)	52.15 / 16.78
시가총액 (백만$)	21,476
유통주식 수 (백만)	391
일평균거래량 (3M)	11,431,754

Earnings & Valuation

(백만 $)	FY24	FY25	FY26E	FY27E
매출액	1,813	1,850	2,246	2,775
영업이익	-755	-479	-125	589
OPM(%)	-41.6	-25.9	-5.5	21.2
순이익	-664	-403	-228	687
EPS	-1.7	-1.0	-0.6	1.5
증가율(%)	적지	적지	적지	흑전
PER(배)	-	-	-	32.9
PBR(배)	2.9	5.9	6.2	5.0
ROE(%)	-	-	1.9	18.3
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	10.5	6.8	78.5	15.2
S&P Index	12.3	-0.4	6.8	13.5



자료: Refinitiv 컨센서스, 키움증권 리서치

유니티 소프트웨어 실적 추이 및 전망 (GAAP, FY 기준)

(단위: USDmn)	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2025	2026E	2027E
매출액	**508**	**546**	**622**	**601**	**643**	**683**	**720**	**767**	**1,850**	**2,223**	**2,776**
%YoY	17%	24%	32%	20%	27%	25%	16%	28%	2%	20%	25%
%QoQ	1%	8%	14%	-3%	7%	6%	5%	7%			
Create Solutions	157	158	165	171	167	172	177	187	621	650	700
%YoY	4%	2%	8%	4%	7%	9%	7%	9%	1%	5%	8%
%QoQ	-5%	1%	5%	4%	-2%	3%	3%	5%			
Grow Solutions	352	389	457	458	477	506	537	574	1,228	1,552	1,987
%YoY	24%	35%	44%	35%	36%	30%	18%	25%	2%	26%	28%
%QoQ	4%	11%	18%	0%	4%	6%	6%	7%			
매출총이익	**157**	**435**	**510**	**502**	**525**	**559**	**591**	**631**	**1,372**	**1,577**	**2,289**
판매비와 관리비	254	189	158	180	173	176	178	185	921	797	716
R&D	254	278	251	240	227	233	236	242	930	1,031	960
영업이익	**-351**	**-32**	**101**	**91**	**128**	**153**	**178**	**205**	**-479**	**-242**	**606**
%YoY	적확	적축	흑전	흑전	적확	적축	흑전	흑전	적축	적축	흑전
%QoQ	적확	적축	흑전	-9%	적확	적축	흑전	15%			
영업이익률	-69%	-6%	16%	15%	20%	22%	25%	27%	-26%	-11%	22%
당기순이익	**-348**	**-24**	**121**	**88**	**132**	**155**	**175**	**202**	**-403**	**-217**	**638**
순이익률	-68%	-4%	19%	15%	21%	23%	24%	26%	-22%	-10%	23%
EPS (USD)	**-0.80**	**-0.05**	**0.27**	**0.17**	**0.21**	**0.26**	**0.32**	**0.37**	**-0.96**	**-0.52**	**1.22**

주1: 컨센서스는 Bloomberg 전망치 기준 (기준일 11/5)
주2: 조정손익은 GAAP 기준
자료: Unity Software, Unity Technologies, Bloomberg, 키움증권 리서치

유니티 소프트웨어 FY3Q26 실적 지표 분석

(USDmn)	Actual	Consensus	%differ
Revenue	622	567	10%
Create Revenue	165	164	1%
Grow Revenue	457	405	13%
Adjusted EBITDA	257	189	36%

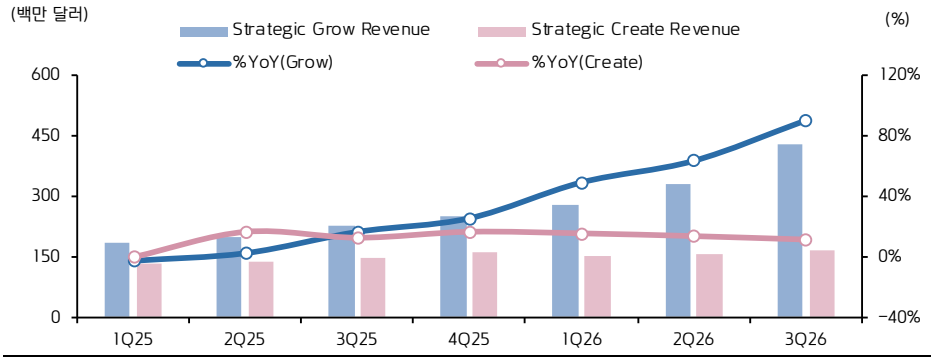
주1: 컨센서스는 11/5일 Bloomberg Consensus 기준
자료: Unity Software, Unity Technologies, Bloomberg, 키움증권 리서치

유니티 소프트웨어 FY4Q26E 가이던스 지표 분석

(USDmn)	Guidance	Consensus	%differ
Revenue	692	601	15%
Create Revenue	170	171	-1%
Grow Revenue	518	458	13%
Adjusted EBITDA	293	201	45%

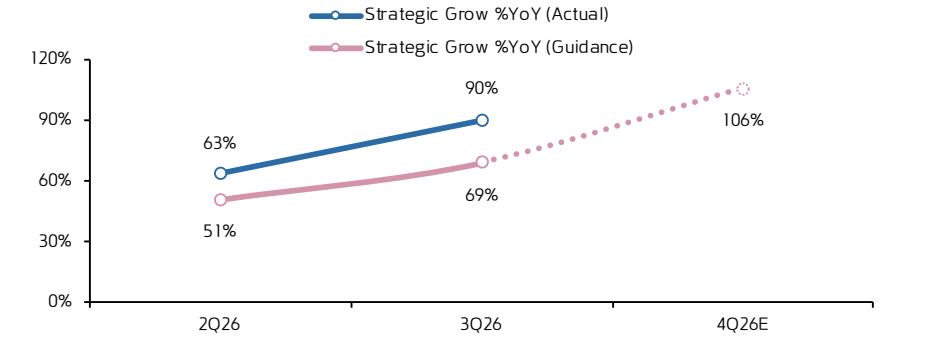
주1: 가이던스는 범위 중간값 기준 (가이던스 범위: 매출액 $688~696M, Strategic Create Revenue $168~171M, Strategic Grow Revenue $515~520M, Adjusted EBITDA $290~295M)
주2: 컨센서스는 11/5일 Bloomberg Consensus 기준
주3: 가이던스는 Strategic 기준
자료: Unity Software, Unity Technologies, Bloomberg, 키움증권 리서치

유니티 소프트웨어 전략적 사업 부문별 매출 추이 (FY 기준)



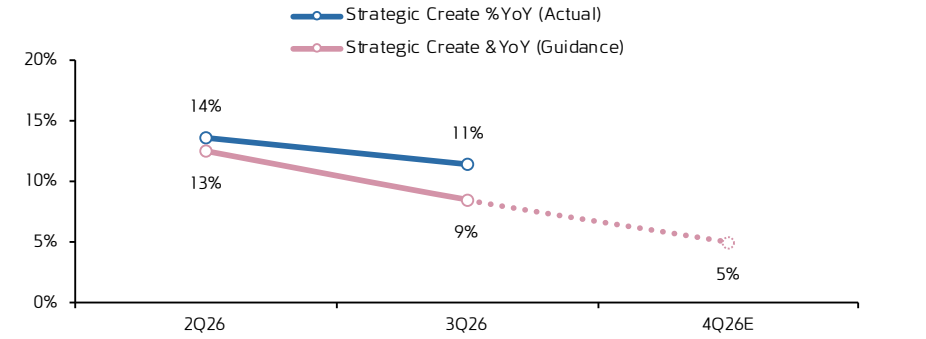
주1: 전략적 사업 부문별 매출은 Unity Software가 전략적으로 집중하고 있는 핵심부문 매출을 별도 분리한 수익을 지칭
주2: 2Q25 Strategic Create Solutions 부문의 실제 매출액인 $151M에서 일회성 요인인 $12M 제외
자료: Unity Software, Unity Technologies, 키움증권 리서치

Strategic Grow Solutions Actual Revenue vs. Guidance (FY 기준)



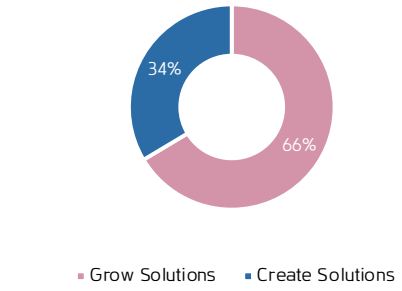
주: 전략적 사업 부문별 매출은 Unity Software가 전략적으로 집중하고 있는 핵심부문 매출을 별도 분리한 수익을 지칭
자료: Unity Software, Unity Technologies, 키움증권 리서치

Strategic Create Solutions Actual Revenue vs. Guidance (FY 기준)



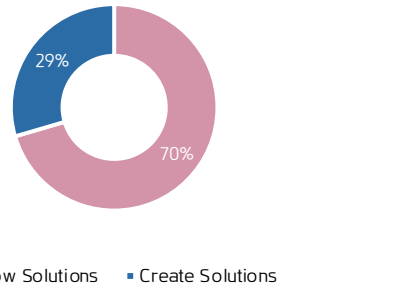
주: 전략적 사업 부문별 매출은 Unity Software가 전략적으로 집중하고 있는 핵심부문 매출을 별도 분리한 수익을 지칭
자료: Unity Software, Unity Technologies, 키움증권 리서치

FY2025 사업부문별 매출 비중



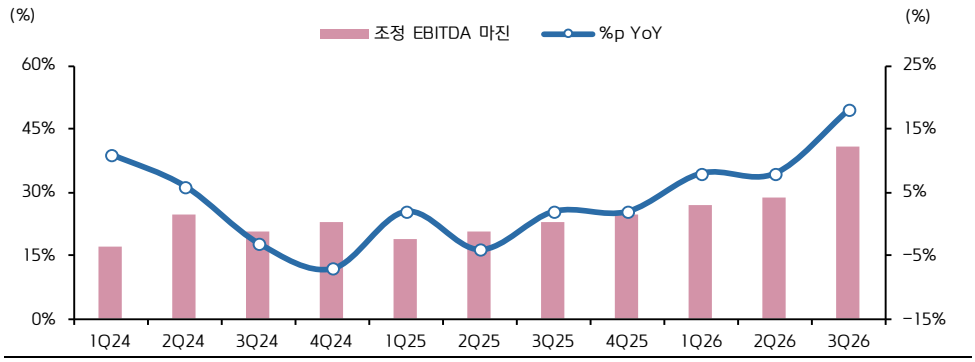
자료: Unity Software, Unity Technologies, Bloomberg, 키움증권 리서치

FY2026E 사업부문별 매출 비중



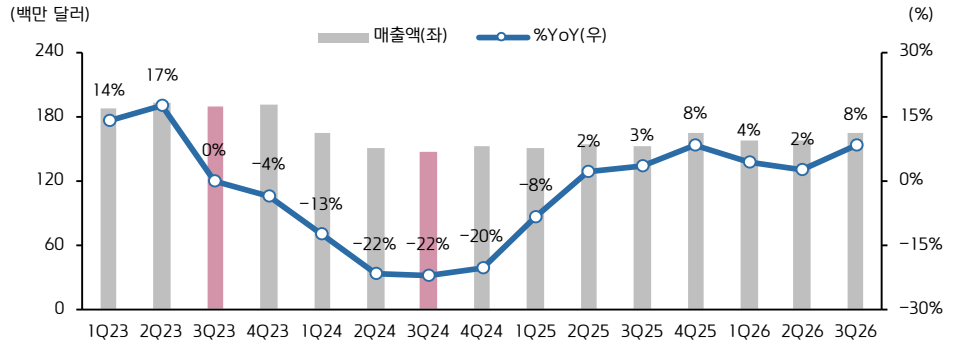
자료: Unity Software, Unity Technologies, Bloomberg, 키움증권 리서치

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 및 용어 설명

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 타겟팅 모델	마케터	Unity 생태계 내 방대한 학습 데이터를 활용해 AI 로 Untiy Ads 광고 타겟팅 효율을 극대화하는 솔루션 모델
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
CTV	광고 채널 확대	마케터	모바일 게임 유저가 스마트 TV 를 시청할 때 광고를 노출하는 서비스

자료: Unity Software, Unity Technologies, 키움증권 리서치

Compliance Notice

- 당사는 11월 5일 현재 보고서에 언급된 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 본 자료에서 언급된 기업의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- "유니티 소프트웨어" 종목은 11월 02일 해외관심종목에 언급된 바 있습니다.

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.