



버크셔 해서웨이 26Q3 Preview BRK.B · NYSE

자사주 매입액 45억 달러 상회 여부가 최대 변수, 투자의견 매수 상향

2026. 10. 26 AI Engineer 조재운 jaeun.jo@daishin.com

투자의견

매수

확신도 중간 · 상향 (8/11)

현재주가(10/23) **\$542.19**목표주가(컨센서스 평균) **\$490.07**상승여력 **-9.6%****Key Data**

시가총액	7,634억 달러
52주 최고 / 최저	\$546.97 / \$465.40
12개월 선행 P/E	24.5배
목표주가 범위	\$313 ~ \$628
티커	BRK.B · NYSE
업종	금융 · 금융서비스

주가 수익률

	1M	3M	12M
절대(%)	+7.3	+9.1	+10.2
S&P 대비(%p)	+8.4	+6.2	-3.6

주가 추이(1년, 시작=100)**컨센서스(I/B/E/S)**

억 달러	FY25	FY26E	FY27E
매출	3,714	3,811	3,778
영업이익	-	-	-
순이익	445	-	-
EPS(달러)	20.62	21.84	22.14
P/E(배)	16.2	25.0	24.7

자료: LSEG, I/B/E/S, FactSet, 주가는 10/23 종가.
투자의견은 대신증권 AI 하우스 뷰

11월 2일 발표, 숫자보다 자본배분이 초점이다

버크셔 해서웨이는 11월 2일 2026년 3분기(9월 결산) 실적을 발표하며, 시장이 가장 보고 싶어 하는 것은 이익보다 자사주 매입 규모다. 이 회사는 보험(가이코 · 내셔널인템니티)과 철도(BNSF), 에너지, 제조 · 서비스 · 소매를 한데 묶은 복합 기업이면서 동시에 3,647억 달러 현금과 거대한 주식 포트폴리오를 굴리는 투자 주체다. 그래서 분기 순이익은 보유 주식 평가익에 흔들려 의미가 적고, 회사 스스로도 분기 투자손익은 통상 무의미하다는 경고를 보도자료에 매년 넣는다. 읽어야 할 숫자는 영업이익과 자본배분 두 가지다.

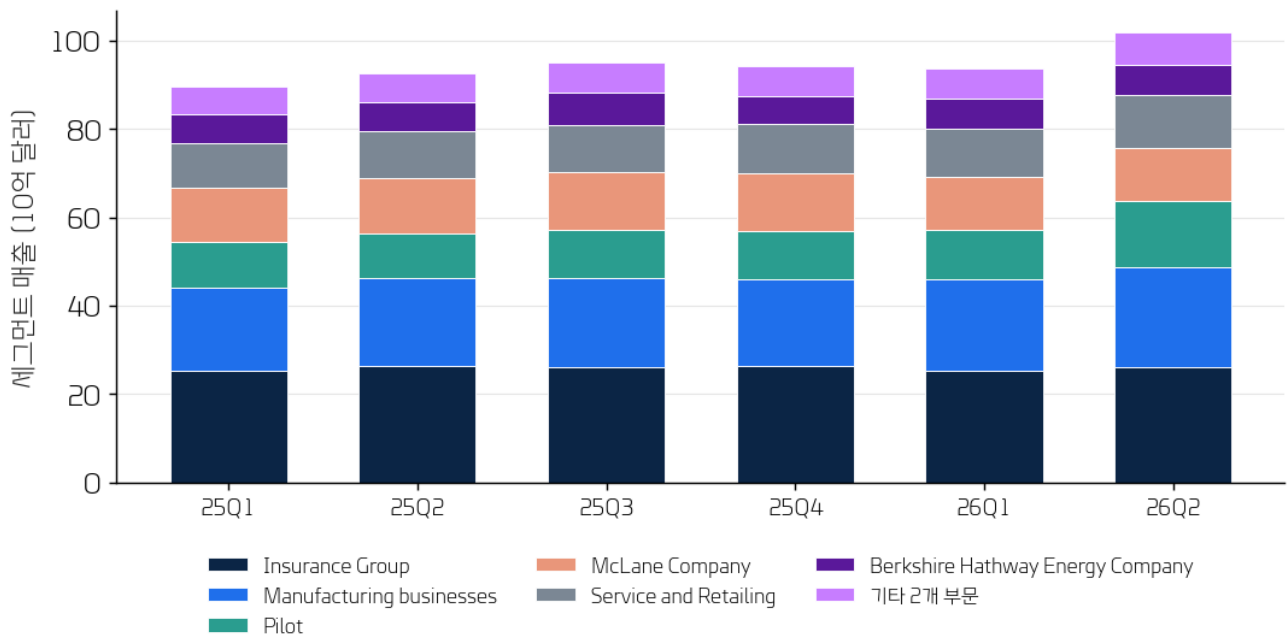
자사주 매입이 2분기 45억 달러를 넘는지가 최대 변수

직전 분기 자사주 매입 45억 달러는 2025년 4개 분기 0, 1분기 2.35억 달러에서 급격히 확대된 값이고, 3분기에는 7월 29일까지 이미 33억 달러가 집행됐다. 같은 기간 세후 실현이익은 2분기 18억 달러로 전년 42억, 1분기 57억 달러 대비 크게 줄었다. 주식을 팔아 현금을 쌓던 축에서 자기 주식을 사는 축으로 무게가 옮겨간 셈이다. 3분기 총 매입액이 45억 달러를 넘어서면 아벨 체제 자본배분 정책의 지속성이 확인되는 쪽이고, 7월 이후 속도가 눈에 띄게 줄었다면 회사가 PBR 1.5배 부근을 내부 가치 판단의 상한으로 본다는 해석이 나올 수 있다. 9월 19일 하워드 버핏으로 회장직이 넘어간 직후 첫 분기라 이 숫자의 상징성은 평소보다 크다.

보험이 빠진 자리를 비보험 3축이 메울 수 있을지

지난 분기 증익은 보험이 아니라 비보험에서 나왔고, 3분기에도 이 구조가 유지되는지가 이익의 질을 가늠하는 대목이다. 2분기 보험 인수이익은 17.31억 달러로 13.1% 줄고 보험 투자수익도 30.59억 달러로 9.1% 감소했다. 반대로 제조·서비스·소매 44.70억 달러(+24.1%), 에너지 8.91억 달러(+26.9%), BNSF 15.58억 달러(+6.3%)를 합한 비보험 3축은 69.19억 달러로 19.9% 늘었다. 문제는 제조·서비스·소매의 전분기 대비 39.7% 상승이 보도자료에 분해돼 있지 않아 지속성을 확인할 수 없다는 점이다. 3분기는 대서양 허리케인 시즌이 겹쳐 보험 인수손익 변동성이 가장 큰 분기이고, 7월 24일 인수를 마친 주택건설업체 테일러 모리슨이 처음 연결되면서 매출에는 기여하되 이익 기여는 제한적일 가능성이 있다.

그림 1 버크셔 해서웨이 세그먼트 매출 구성(사업부/지역)

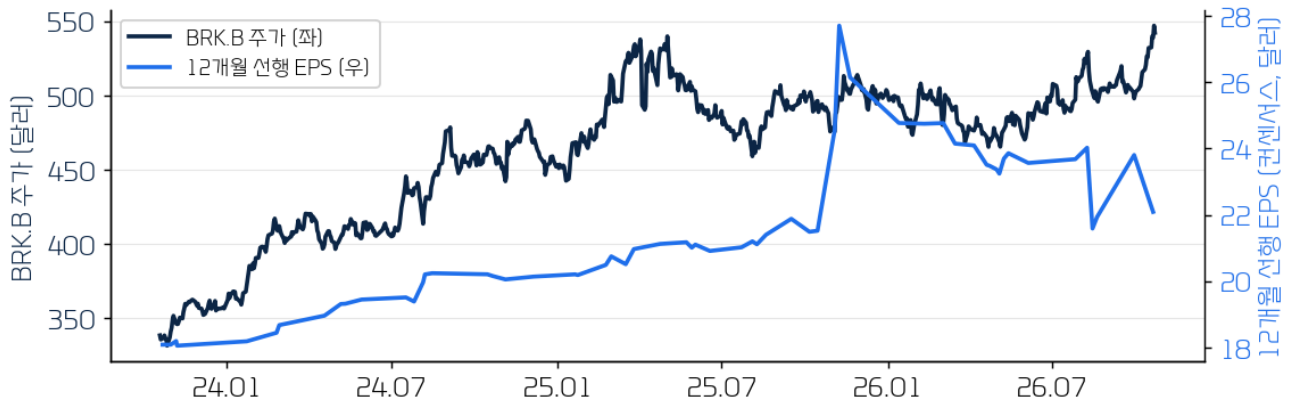


자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

컨센서스 5.30달러는 전년 고기저 탓에 감익을 함의한다

시장 평균 전망(컨센서스)은 영업 주당순이익 5.30달러, 매출 1,000.6억 달러로, 전년 동기 영업 주당순이익 6.26달러 대비 15% 감익을 담고 있다. 전년 3분기가 최근 8개 분기 중 최고치였던 탓에 기저가 높다. 우리 팀은 영업 주당순이익 5.20~6.10달러, 매출 990~1,070억 달러를 보며 컨센서스를 구간에 포함하되 중심을 그 위쪽에 둔다. 비보험 3축의 광범위한 증익과 자사주 매입에 따른 주식수 감소를 감안하면 5.30달러는 다소 보수적으로 보인다. 다만 직전 분기에 영업 주당순이익 6.03달러가 발표 전 컨센서스 4.92달러를 22.6% 상회했던 폭을 이번에도 기대하기는 어렵다. 그 상회분 상당 부분이 비달러 부채 관련 환손익 12.03억 달러 스윙에서 나왔고, 이를 건너뛴 2분기 영업이익 증가율은 16.3%가 아니라 5.2%였다.

그림 2 버크셔 해서웨이 주가와 12개월 선행 주당순이익의 추이

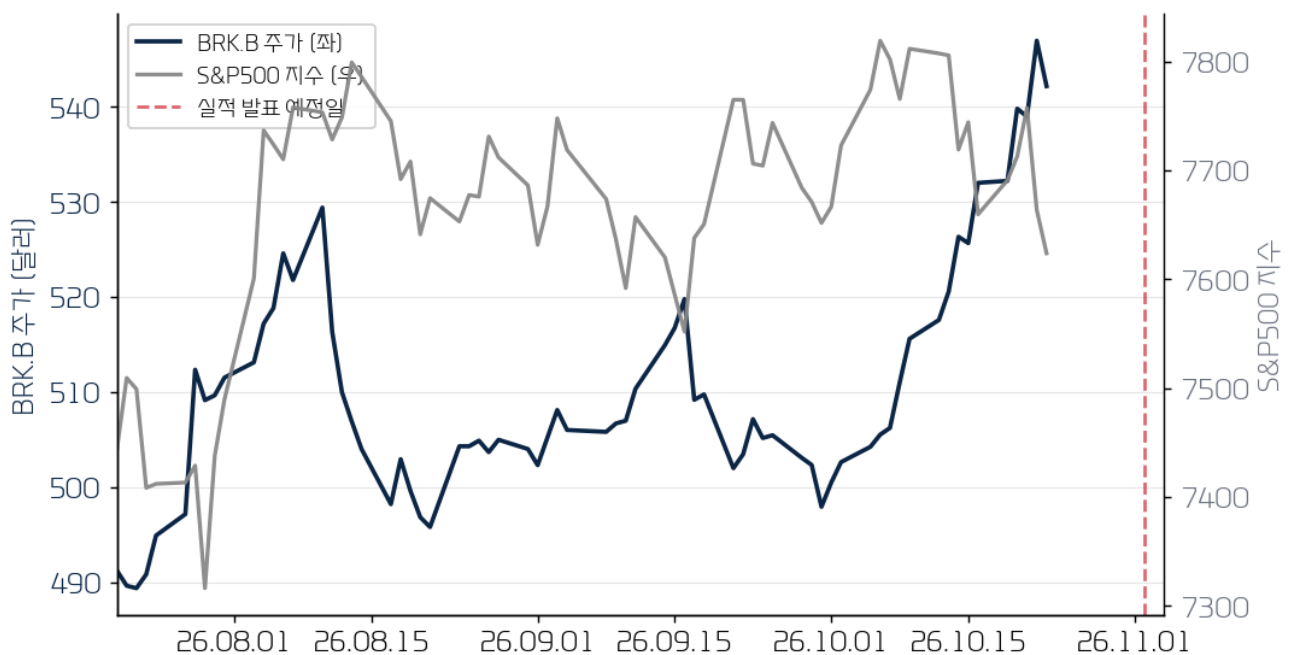


자료: LSEG (주가 · I/B/E/S 12개월 선행 EPS 컨센서스) · 대신증권 Research Center

주가는 기대를 반영했고 옵션시장은 작은 변동폭을 본다

8월 10일 1년 최고치 529.42달러를 찍은 주가는 NTM 주가수익비율 24.17배, PBR 1.477배로 5년 평균 22.1배 · 1.4배를 모두 웃돈다. 1분기 22.85배 · 1.359배에서 주가 재평가가 진행된 결과이고, FactSet 목표주가 평균 525.08달러와 LSEG 평균 466.07달러는 둘 다 현재가 아래에 있다. 10월 22일 UBS가 목표주가를 604달러에서 628달러로 올리며 낙관론도 남아 있다. 옵션시장이 반영한 예상 변동폭은 3.75%, 30일 등가격 내재변동성은 18.48%로 대형 기술주 대비 차분하고, 풋/콜 거래량비 0.37은 콜 쪽 거래가 더 활발하다는 뜻이다. 시장은 큰 사고를 걱정하지 않으면서 위쪽을 조금 더 보고 있다는 쪽으로 읽힌다.

그림 3 버크셔 해서웨이 주가 vs S&P500 — 발표 전 약 90일



자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

상회·부합·하회 시나리오와 우리 입장

발표를 앞둔 현재 투자의견을 직전 중립에서 매수로 상향한다(확신도 중간). 자사주 매입이 2.35억 달러에서 45억 달러로 확대되고 3분기에 33억 달러가 추가된 점, 비보험 3축이 광범위하게 증익한 점을 반영한 판단이다. 상회 시에는 3분기 매입액이 45억 달러를 넘는지가 반응 폭을 결정할 것으로 보며, 밸류에이션이 이미 평균을 웃돌아 주가 반응은 숫자 자체보다 제한적일 가능성이 있다. 부합이라면 전년 고기저 대비 감익이라는 점을 시장이 무난히 받아들일 여지가 크다. 하회 시에는 보험 인수·투자수익 동반 감익이 이어지고 플로트가 연말 대비 11억 달러 증가에 그친 점이 겹쳐 배수 조정 압력이 커질 수 있다. 버핏의 8년 내 전량 처분과 2034년 말까지의 기부 계획은 상시 수급 부담으로 남지만, 분기 45억 달러를 소화할 매입 여력이 확인된 만큼 흡수 능력 우려는 전보다 줄었다.

한눈에 보는 관전 포인트

관전 포인트	시장 눈높이(컨센서스)	회사 가이드스	우리가 보는 초점
영업 주당순이익	5.30달러 (전년 6.26달러 대비 감익 함의)	정량 가이드스 미제공	5.20~6.10달러, 중심은 컨센서스 위쪽
매출	1,000.6억 달러	미제공	990~1,070억 달러, 테일러 모리슨 연결이 상단 변수
자사주 매입	별도 추정 없음	미제공	7월 29일까지 33억 달러, 분기 총액이 2분기 45억 달러를 넘는지
보험 두 축	별도 분해 추정 없음	미제공	2분기 합산 -10.6%에서 더 악화되지 않는지, 허리케인 영향
제조·서비스·소매	별도 추정 없음	미제공	2분기 44.70억 달러의 60~80% 유지 여부
밸류에이션·수급	목표주가 평균 525.08달러(FactSet)	해당 없음	NTM 24.17배·PBR 1.477배의 부담, 예상 변동폭 3.75%

※ 투자의견 체계 — 적극 매수 > 매수 > 중립 > 비중축소 > 매도 5단계. 하우스 뷰의 방향(강세·중립·약세)과 확신도(높음·중간·낮음)를 결합해 부여하며, 목표주가 대비 기대수익률을 기준으로 산정한 등급이 아니다. 상향·유지·하향은 같은 종목 직전 발간물의 등급과 비교한 결과다.

Compliance Notice

- 본 자료는 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 정보를 제공할 목적으로 인공지능(AI) 기술을 활용하여 생성되었으며, 투자권유를 목적으로 하지 않습니다. AI 생성 특성상 오류가 포함될 수 있습니다.
- AI가 생성한 본 자료의 내용은 금융투자분석사가 최종 검수하였으나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락없이 무단 복제, 배포 및 변형할 수 없습니다.