

[버크셔 해서웨이 실적 Preview] 숫자보다 버핏의 다음 한 수가 궁금하다



26.08.03 · AI Engineer 조재운 jaeun.jo@daishin.com

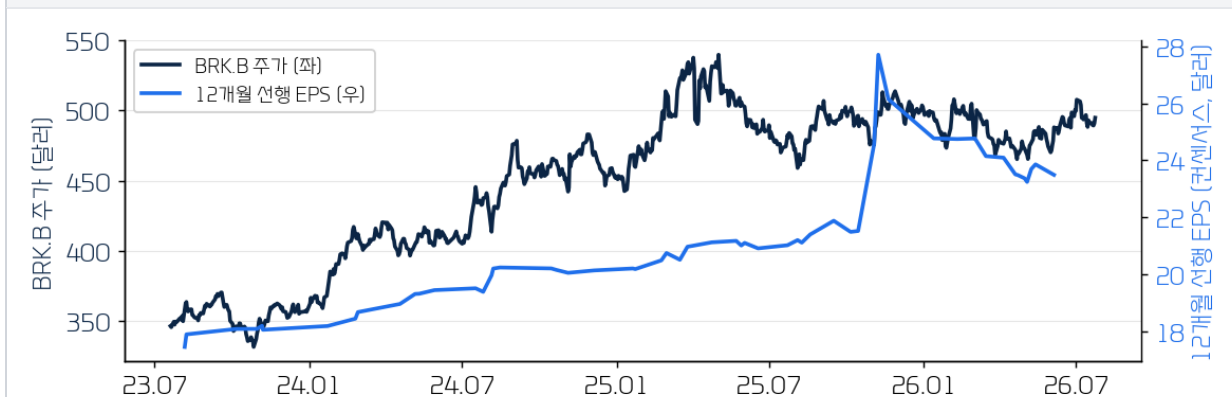
8 월 3 일, 시장은 '진짜 이익'을 가려내야 한다

버크셔 해서웨이가 8월 3일 실적을 발표한다. 이 회사를 처음 보는 분께 먼저 짚어드리면, 버크셔의 분기 순이익은 주식 포트폴리오 평가손익이 그대로 반영돼 분기마다 극단적으로 흔들린다. 직전 4개 분기만 봐도 순이익이 46억 달러에서 308억 달러까지 7배 가까이 벌어졌다. 시장 평균 전망(컨센서스)은 주당순이익 약 5.25달러, 매출 약 937억 달러, 순이익 약 101억 달러로 잡혀 있지만, 이 숫자가 맞을 확률은 솔직히 높지 않다. 결국 이번에도 보험·철도·에너지 등 **운영이익**이 얼마나 탄탄한지가 진짜 가늠자다.

보험 실적과 BNSF 탈선 비용이 운영이익의 변수

버크셔 실적의 뼈대는 보험 부문 인수이익이다. 올해 대형 자연재해 손실이 제한적이었다면 보험 마진(이익률)은 견조했을 가능성이 크다. 다만 6월 21일 오클라호마 우드워드 인근에서 BNSF 화물열차 탈선 사고가 발생했고, 예비 보고서가 접수된 상태다. 이 사고의 비용 처리 범위가 어느 정도인지가 운영이익 방향을 흔들 수 있는 변수다. 철도·에너지·제조 부문이 전반적으로 안정적인 흐름을 유지했는지도 함께 확인할 대목이다.

버크셔 해서웨이 주가와 12개월 선행 주당순이익 추이



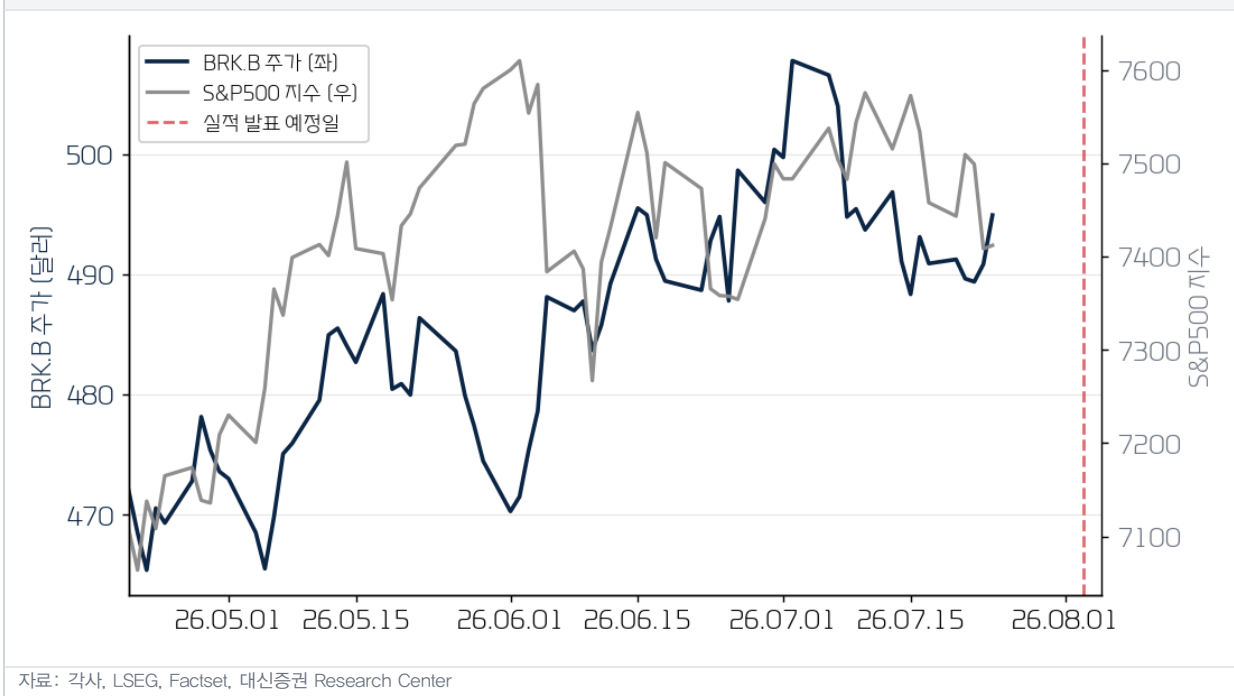
자료: LSEG (주가 · I/B/E/S 12개월 선행 EPS 컨센서스) · 대신증권 Research Center



현금 곳간과 투자 행보, 버핏은 어디를 보고 있나

버핏은 7월 15일 CNBC 인터뷰에서 "모두가 투자를 선호할 때 가치를 찾기는 더 어렵다"고 말했다. 그런데도 행동은 멈추지 않았다. 7월 1일 공시로 일본 종합상사 미쓰이물산 지분을 9.82%에서 10.83%로, 마루베니 지분을 9.30%에서 10.32%로 각각 늘렸다. 7월 24일에는 주택건설업체 **Taylor Morrison** 인수도 마무리했다. 이번 실적에 Taylor Morrison 효과가 반영되기는 어렵지만, 향후 분기부터 주택 부문 매출이 새로 없어진다. 현금성 자산 규모가 여전히 얼마나 두꺼운지, 추가 딜이 있었는지가 콘퍼런스콜의 관전 포인트다.

버크셔 해서웨이 주가 vs S&P500 — 발표 전 약 90 일



버핏의 지분 정리 계획, 장기 수급에 미치는 그림자

7월 14일 버핏은 자신이 보유한 버크셔 주식 전량을 2034년 말까지 기부·처분하겠다고 밝혔다. B 주 기준 1,200만 주를 네 개 재단에 기부하는 계획도 함께 공개됐다. 당장 매물 폭탄이 쏟아지는 건 아니지만, 8년에 걸친 지분 정리는 장기 수급 **오버행**으로 작용할 수 있다. 옵션시장이 반영한 예상 변동폭은 $\pm 3.76\%$ 로 크지 않고, 풋·콜 거래량 비율이 0.23으로 콜 쪽에 뚜렷이 쏠려 있어 시장 참여자들은 아직 하방보다 상방에 무게를 두는 모양새다. 다만 25 델타 내재변동성 스쿠가 12.21%로 풋 프리미엄이 살짝 높은 점은, 혹시 모를 하방에 대한 보험 수요가 완전히 사라진 건 아니라는 뜻이다.

시나리오별 주가 반응과 우리 시선

운영이익이 견조하고 투자 포트폴리오 평가손익이 플러스로 돌면 순이익은 컨센서스 101 억 달러를 크게 넘길 수 있고, 주가도 예상 변동폭 상단인 +3.76%를 시험할 여지가 있다. 반대로 보험 손실이 커지거나 포트폴리오 평가손이 확대되면 하회도 가능하지만, 운영이익 자체가 탄탄하다면 시장은 낙폭을 빠르게 소화할 공산이 크다. 결국 이 회사의 핵심은 분기 GAAP 숫자가 아니라 사업 체력과 자본 배분 방향이다. 발표 전 기준으로, 버크셔는 보유 관점에서 지켜볼 종목이라는 시각을 유지한다.

한눈에 보는 관전 포인트

관전 포인트	시장 눈높이(컨센서스)	회사 가이드스	우리가 보는 초점
매출	약 937 억 달러	미제공	Taylor Morrison 제외 기존 사업의 유기적 성장세
주당순이익	약 5.25 달러	미제공	투자손익 제거 후 운영이익 수준
보험 인수이익	별도 컨센서스 제한적	미제공	자연재해 손실·BNSF 탈선 비용 반영 범위
현금성 자산	별도 추정치 상이	미제공	추가 인수·자사주매입 여력
다음 분기 전망	버크셔는 가이드스 미제공	미제공	버핏의 시장 인식·자본 배분 코멘트

Compliance Notice

금융투자업규정 4-20 조 1 항 5 호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다. (담당자:조재운)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center 의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

※ 본 자료는 인공지능(AI)을 활용하여 자동 생성되었으며, 투자 권유를 목적으로 하지 않습니다. AI 생성 특성상 오류가 포함될 수 있습니다.