



휴렛 팩커드 엔터프라이즈 (HPE.US)

2년을 앞당긴 분기

- 휴렛 팩커드 서버·스토리지(Cloud & AI)와 네트워킹 장비를 파는 기업
- FY2Q26은 메모리 가격 전가와 비용 절감·통합 시너지 기반 호실적 달성
- 전통 서버와 Cloud & AI 시너지 효과, 마진 개선 등을 기반으로 긍정적 흐름 전망

FY2Q26 실적 Review

FY2Q26(4 월말) 실적은 매출액 106.78 억 달러(YoY +40.0%, QoQ +14.8%, 컨센서스 대비 +9.6%), 영업이익률 13.3%(YoY +5.3p, QoQ +0.6p, 컨센서스 대비 +2.8p), EPS 0.79 달러(YoY +107.9%, QoQ +21.5%, 컨센서스 대비 +47.4%)를 기록했다.

사업부별 성과와 가이드선 상향

사업부별로 Networking 은 매출이 27 억 달러, 정상화 기준 성장률은 +10%, 영업이익률은 21.6%로 나타났다. Cloud & AI 매출은 77 억 달러로 전년 대비 23% 증가했고, 영업이익률은 12.4%를 기록했다. 전체 매출에서 Cloud & AI 가 약 72%, Networking 이 약 25%를 차지해, 사실상 이 두 축이 실적을 가른다. 여기서 정상화 기준은 작년 인수한 Juniper 가 FY25 초부터 HPE 에 포함됐다고 가정해 인수 효과를 제외한 성장률을 의미한다. 이번 분기의 핵심은 단순한 실적 서프라이즈보다 Juniper 통합과 Catalyst 비용 절감이 계획보다 빠르게 진행되고 있다는 점이다. 이에 따라 HPE 는 작년 SAM 에서 제시했던 FY28 목표인 EPS 3.00 달러와 FCF 35 억 달러 이상을 2년 앞당겨 FY26 에 달성하겠다고 밝혔다. FY26 EPS 가이드선도 한 분기 만에 40% 이상 상향되며 이익 개선 속도가 예상보다 빠르게 나타나고 있음을 확인했다.

매출 성장보다 주목해야 할 이익률

매출 성장은 가격 전가와 마진 개선 크게 두 가지에 기인한다. 서버 ASP 가 DRAM·낸드 가격 상승분을 반영하며 매출이 늘었다. 다만 가격 전가는 원가 상승분을 고객에게 넘기는 성격이라 그 자체로는 이익률을 높이지 못한다. 그럼에도 총이익률이 750bp 개선됐다는 점은, 가격 효과와는 별개로 수익성 구조 자체도 개선됨을 뜻한다. 이 이익률 개선은 고마진 제품 비중 확대와 Catalyst 비용 절감, Juniper 통합 시너지에서 나왔다. 자체 IP 가 포함된 스토리지·네트워킹 장비와 GreenLake 같은 구독형 소프트웨어 등의 영역에 집중도를 높이며 믹스 개선을 진행한 것이다. 이 구조 개선은 가격과 무관한 만큼, 향후 ASP 가 정상화되며 매출 성장률이 둔화되더라도 유지될 가능성이 높다. 실제로 Cloud & AI 부문 매출은 YoY +23% 증가하는 동안 영업이익은 130% 급증했다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('26.06.03): \$55.15

목표주가 컨센서스: \$67.05

▶ 투자 의견 컨센서스

매수	보유
61%	39%

Stock Data

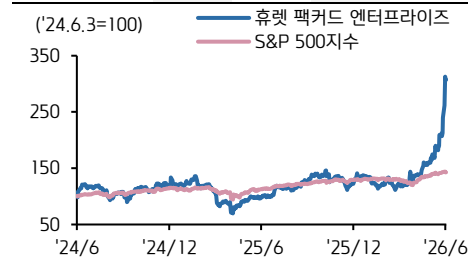
산업분류	기술 하드웨어, 스토리지
S&P 500 (06/03)	7,553.68
현재주가/목표주가	55.15 / 67.05
52주 최고/최저 (\$)	64.25 / 17.49
시가총액 (백만\$)	73,030
유통주식 수 (백만)	1,324
일평균거래량 (3M)	22,868,210

Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY24	FY25	FY26E	FY27E
매출액	30,127	34,296	43,712	48,352
영업이익	3,168	3,353	5,366	6,175
OPM(%)	10.5	9.8	12.3	12.8
순이익	2,655	2,753	4,564	5,484
EPS	1.99	1.94	3.32	3.92
증가율(%)	-7.4	-2.5	71.3	17.9
PER(배)	9.2	19.3	16.6	14.1
PBR(배)	1.0	1.3	2.8	2.5
ROE(%)	11.1	-0.2	17.9	19.6
배당수익률(%)	1.0	1.0	1.0	1.1

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	129.6	92.1	140.8	209.1
S&P Index	10.3	4.9	10.2	26.5



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

주: 컨센서스는 2026-06-03 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

마진이 개선된 이유

동사는 Cloud & AI 연간 매출 성장을 전망을 한 분기 만에 한 자릿수 중후반에서 20% 초반으로 끌어올렸다. 가격 전가는 이미 지난 분기에 알려진 변수인 만큼, 이번 상향은 ASP에 의한 결과가 아닌, 서버·AI·스토리지·가상화·구독 등 다섯 갈래 수요가 동시에 붙은 결과다. 이 가운데 가상화·구독 전환은 고객이 비용을 줄이려 소프트웨어를 바꾸는 과정에서 그 아래 장비까지 함께 교체하는 흐름이라, 가격 인상이 오히려 수요를 자극한 면도 있다.

동사는 이 수요를 주문 기준으로 2027년까지 이어질 것으로 보며, 가격 인상 전 미리 사두거나 취소·이중 주문한 흔적은 없다고 밝혔다. 오히려 성장을 제약하는 변수는 수요가 아니라 부품 공급이다. FY26은 이미 확보한 물량 외에 추가로 받을 공급이 없고, FY27 물량도 장기계약으로 묶여 있으며, 동사 역시 내년 공급이 크게 풀리긴 어렵다고 본다. 결국 성장의 관건은 방향이 아니라 속도다. 수요가 꺾일 우려는 크지 않지만, 주문이 아무리 쌓여도 받아낼 수 있는 공급은 정해져 있다.

가이던스 상향 자신감의 근거

AI 시스템은 신규 수주 18억 달러, 누적 164억 달러, Q3 진입 백로그 59억 달러다. 주문이 급증했으나, 딜이 크고 매출 인식 시차가 긴 사업 특성상 매출은 하반기, 특히 Q4에 몰릴 가능성이 높다. 수요층은 마진이 높은 기업·국가(소버린) 고객 중심으로 두꺼워지고 있다는 점도 긍정적 부분이다. AI 시스템 호조는 전통 서버에도 긍정적 효과를 준다. 학습은 GPU가 맡지만 추론은 상당 부분 CPU 서버에서 돌아가기에, AI 확산이 전통 서버까지 끌어올리기 때문이다.

이에 더해 마진 개선 역시 지속되고 있다. 앞서 언급한 Catalyst 절감은 대부분 인력 조정에서 나온다. 분기말 임직원은 약 6.5만 명으로 통합 뒤 최저이고 시작 때보다 9% 넘게 줄었다. GenAI로 고객지원·인사·마케팅 업무를 자동화한 몫이 FY26 절감의 20%를 차지한다. 한편 Juniper 시너지는 중복 조직 통합과 R&D 정리, 커진 구매력 등에서 파생된다.

이러한 실적과 수요 흐름을 반영해 가이던스는 전 항목 상향됐다. Q3는 매출 115~121억 달러, EPS 0.88~0.93달러를 제시했다. FY26은 EPS 3.35~3.45달러, 매출 +29~33%, 영업이익 +80~85%로 올렸고, FCF는 최소 20억에서 35억 달러로 높였다. FY27은 매출 +8~12%, EPS +12~16%, FCF 45억 달러 이상인데, FCF 증가율이 EPS를 웃도는 건 FY26에 실린 Juniper 통합 비용이 내년엔 빠지기 때문이다. 자본배분에서는 H3C 잔여 지분 매각 대금으로 빚을 갚아 순레버리지를 2.3배로 낮췄고, 2배 목표를 1년 앞당긴 FY26 말 달성한 뒤 FCF의 75% 이상을 주주에게 환원할 계획이다.

휴렛 팩커드 엔터프라이즈 FY26 2Q ('26.02.01~ 04.30)

구분 (백만 \$)	FY26 2Q	컨센서스 비교		YoY 비교		QoQ 비교	
	발표치	컨센서스	차이	FY25 2Q	성장률	FY26 1Q	성장률
매출액	10,678	9,742	9.6%	7,627	40.0%	9,301	14.8%
영업이익	1,423	1,029	38.3%	613	132.1%	1,182	20.4%
영업이익률(%)	13.3%	10.6%	2.8%p	8.0%	5.3%p	12.7%	0.6%p
순이익	1,136	767	48.2%	545	108.4%	930	22.2%
EPS (USD)	0.79	0.54	47.4%	0.38	107.9%	0.65	21.5%

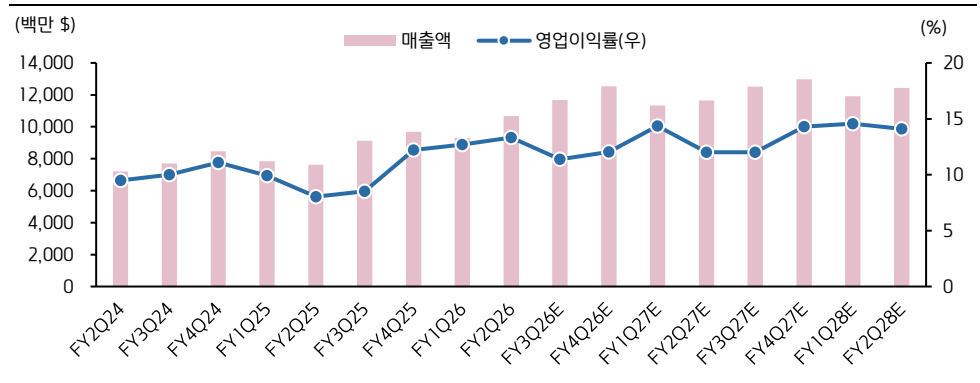
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-06-03 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

휴렛 팩커드 엔터프라이즈 향후 실적 컨센서스 표

구분 (백만 \$)	분기 컨센서스				연간 컨센서스			
	FY26 3Q	YoY 성장률	FY26 4Q	YoY 성장률	FY26	YoY 성장률	FY27	YoY 성장률
매출액	11,674	27.8%	12,538	29.5%	43,712	27.5%	48,352	10.6%
영업이익	1,328	70.9%	1,508	27.5%	5,366	60.0%	6,175	15.1%
영업이익률(%)	11.4%	2.9%p	12.0%	-0.2%p	12.3%	2.5%p	12.8%	0.5%p
순이익	1,291	104.6%	1,494	67.3%	4,564	65.8%	5,484	20.2%
EPS (USD)	0.86	95.2%	0.97	55.8%	3.32	71.3%	3.92	17.9%

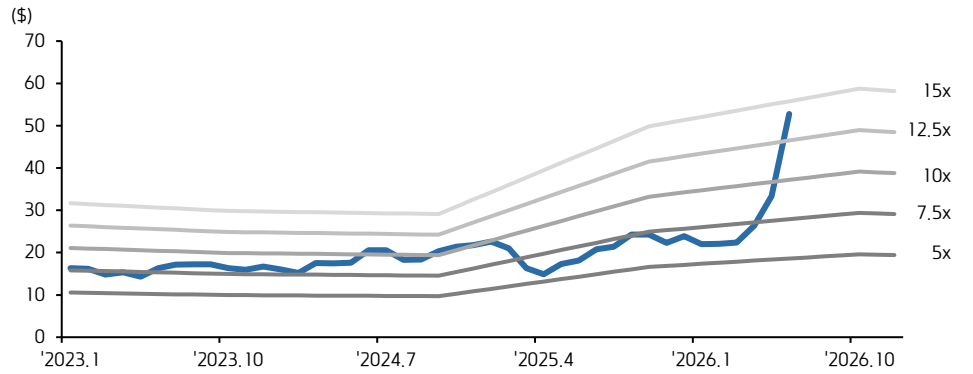
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-06-03 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

휴렛 팩커드 엔터프라이즈 분기 실적 추이



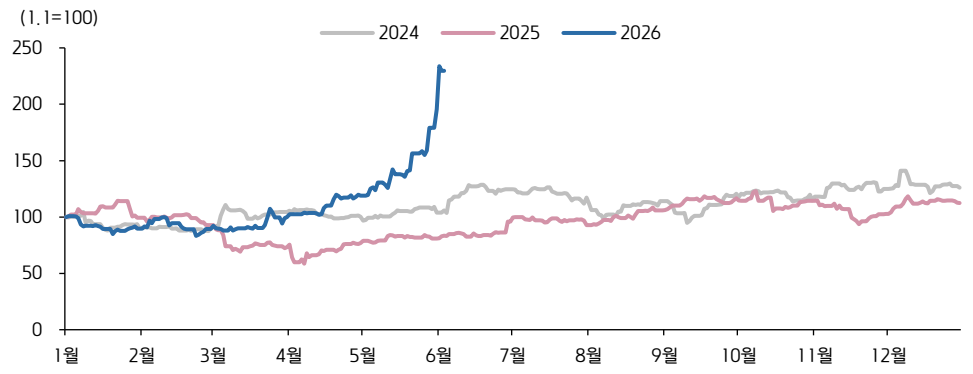
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-06-03 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

휴렛 팩커드 엔터프라이즈 12M FWD PER 밴드



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-06-03 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

휴렛 팩커드 엔터프라이즈 최근 3개년 연도별 주가 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

휴렛 팩커드 엔터프라이즈 상세 실적표

(백만 \$)	FY2Q25	FY1Q26	FY2Q26	YoY(%)	QoQ(%)
[GAAP]					
매출액	7,627	9,301	10,678	40.0	14.8
매출원가	5,458	5,961	6,778	24.2	13.7
매출총이익	2,169	3,340	3,900	79.8	16.8
영업비용	3,278	2,870	3,153	-3.8	9.9
R&D	540	744	922		
SG&A	1,298	1,698	1,830		
무형자산상각비	37	311	323		
손상차손	1,361	-	-		
인수/처분 및 기타비용	42	117	78		
영업이익	-1,109	470	747	흑자전환	58.9
순이자비용 및 기타	39	-54	-73		
지분법투자손익	25	17	25		
세전이익	-1,045	433	699	흑자전환	61.4
법인세효익	-5	19	-75		
순이익	-1,050	452	624	흑자전환	38.1
우선주배당금	-29	-29	-29		
보통주 귀속 순이익	-1,079	423	595		
회석 EPS(달러/주)	-0.82	0.31	0.44	흑자전환	41.9
회석 가중평균주수(백만주)	1,322	1,356	1,432	8.3	5.6
주요 실적지표 [Non-GAAP]					
매출총이익	2,244	3,403	3,937	75.4	15.7
영업이익	613	1,182	1,423	132.1	20.4
순이익	545	930	1,136	108.4	22.2
회석 EPS(달러/주)	0.38	0.65	0.79	107.9	21.5
잉여현금흐름 (FCF)	-847	708	915	흑자전환	29.2
부문별 실적					
Networking	1,084	2,706	2,690	148.2	-0.6
Cloud & AI	6,271	6,334	7,707	22.9	21.7
Corporate Investments & Other	272	261	281	3.3	7.7
AI Orders (\$bln)	1.1	1.5	2.1	90.9	40.0
AI Backlog (\$bln)	3.2	5.3	6.3	96.9	18.9

자료: 휴렛 팩커드 엔터프라이즈, Bloomberg, 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.