



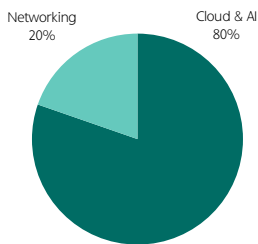
미국

TP(컨센서스) 68.65 USD
CP(9.2) 51.83 USD

Key Data

국가	UNITED STATES		
상장거래소	New York		
산업 분류	정보기술		
주요 영업	기술 하드웨어, 스토리		
홈페이지	www.hpe.com		
시가총액(십억USD)	68.6		
시가총액(조원)	93.2		
52주최고/최저(USD)	64.25/19.84		
주요주주 지분율(%)			
Vanguard Group Inc/The	13.46		
블랙록	10.12		
주가상승률	1M	6M	12M
절대	8.2	134.2	127.1
상대	5.8	122.8	108.2

매출구성



Financial Data

(백만 USD)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출	30,127	34,296	45,054	50,296
영업이익	3,168	3,353	6,201	7,387
순이익	2,655	2,637	4,962	5,919
EPS(USD)	1.99	1.94	3.44	4.08
EPS(YOY, %)	-7.4	-2.5	77.2	18.7
ROE(%)	10.5	10.5	16.9	17.6
PER(배)	9.8	12.6	15.1	12.7
PBR(배)	1.0	1.3	2.5	2.2
DPS(USD)	0.52	0.52	0.57	0.60

자료: Bloomberg, 하나증권



Analyst

강재규 jaekoo.kang@hanafn.com

RA 이재은 jaeeunlee@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 9월 3일 | Global Equity

H.P. Enterprise Co. (HPE.US)

수요는 충분, 공급망 확보가 관건

4분기 주문의 매출 전환 가속 확인 필요

휴렛패커드 엔터프라이즈(HPE)의 실적에서 시장참여자들이 실망한 점은 강한 수요를 매출로 빠르게 전환시키지 못한 점이다. 수요가 강하다는 점에서 중장기 긍정적인 관점을 유지하지만, 단기적으로는 델 테크놀로지스와 비교될 여지가 있다. 델은 AI 서버 매출 증가와 함께 이익을 개선까지 보여줬으나, HPE는 공급 제약으로 주문의 매출 전환이 늦고 AI 시스템 비중 확대에 따른 수익성 정상화를 예고했다는 점에서 단기 상대 매력은 다소 낮다. 공급망 개선 여부가 관건이다. 회사에서 언급한 것처럼 4분기에 공급망이 개선된다면 평가 인상 효과와 실적에 시너지가 발생할 것으로 판단한다.

컨센서스를 상회한 FY 3Q26 실적

HPE의 FY 3Q26 실적은 매출액 122억 달러(YoY +33.7%, QoQ +14.4%), 매출총이익 49억 달러(YoY +80.4%, QoQ +25.2%), 영업이익 20억 달러(YoY +154.7%, QoQ +39.1%), EPS 1.11 달러(YoY +150.2%, QoQ +40.1%) 등이다. 각각 시장 컨센서스를 2%, 15%, 18%, 19% 상회했다. 영업이익률은 16.2%(YoY +7.7%p, QoQ +2.9%p), FCF는 9.58억 달러로 3분기 기준 역대 최고치다.

두 사업부(네트워킹과 클라우드 & AI) 매출 모두 견조한 성장세를 이어가고 있다. (정규화 기준) 전사 제품 주문은 전년 대비 42% 증가했다. 수주잔고는 사상 최고치를 경신했다. 매출총이익률은 40%(YoY +10.4%p, QoQ +3.5%p)로 역대 최고 수준이다. 높아진 부품가격을 반영한 평가 정책, 비용 효율화, 매출 확대에 따른 영업 레버리지와 우호적인 계약 믹스 등이 실적에 긍정적으로 작용했다.

회사는 4분기부터 AI 시스템 매출 비중이 확대되면서 Cloud & AI 사업부의 영업이익률이 낮아질 것으로 전망했다. AI 시스템은 상대적으로 수익성이 낮은 대형 거래 비중이 높고, 3분기에 우호적이었던 전통 서버의 계약 믹스도 정상화될 전망이다. GPU-메모리 등 부품 가격 상승도 원가 부담 요인이다.

분기 및 연간 가이드스

HPE 전사의 FY 4Q26 가이드스는 143억 달러(YoY +48.3%, QoQ +17.5%), EPS 1.25 달러(YoY +101.1%, QoQ +12.5%)다. 시장 컨센서스를 각각 7%, 10% 상회한다. 사업부별 매출 가이드스는 네트워킹 30억 달러(YoY +12.0%, QoQ +5.4%), 클라우드 & AI 111억 달러(YoY +66.0%, QoQ +22.6%)다. 네트워킹은 컨센서스를 0.5% 하회했고, 클라우드 & AI는 13.1% 상회했다.

네트워킹 사업부의 4분기 매출 가이드스가 시장 예상보다 약한 이유는 공급 능력 대비 강한 수요 영향이다. 3분기 네트워킹 사업부의 주문은 전년 대비 36% 증가했지만, 주니퍼 인수 효과를 제외한 매출은 10% 수준이다. 공급이 수요를 따라가지 못하고 있다는 것을 시사한다. 수주의 매출 전환이 약한 것은 아쉬우나, 양호한 수요가 이어지고 있다는 점은 긍정적으로 평가한다.

HPE는 강력한 제품 수요를 반영해 FY 2026 가이드스를 다시 상향했다. FY 2026 매출액 전망치는 465억 달러(YoY +35.5%)로 이전 제시했던 예상 매출액 449억 달러 대비 3.4% 상향됐다. EPS 가이드스는 3.80 달러(YoY +93.6%)로 FY 2Q26에 제시한 3.40 달러보다 11.8% 확대됐다. 사업부별 FY 2026 연간 매출액 가이드스는 네트워킹 113억 달러(YoY +73.5%), 클라우드 & AI 341억 달러(YoY +28% 반영, 20% 중후반 제시)다.

FY2027 가이드스는 534억 달러(YoY +15%, 13~17% 평균값), EPS 4.48 달러(YoY +18%, 16~20% 평균값)로 시장 컨센서스를 3.4%, 11.8% 상회했다. FCF 전망치는 최소 50억 달러다. CEO는 고객들의 AI가 검증 단계에서 배포 단계로 전환하는 변곡점에 진입했다고 평가했다. 실적 전망치 상향 근거다. AMD의 Helios 매출은 가이드스에 반영되지 않아 추가 상향 여력이 있다. 메모리 공급 부족은 웨이퍼 및 클린룸 용량 제약으로 2027년까지 이어질 가능성이 높다. 주문이 매출로 전환되는 속도가 향후 가이드스 달성의 핵심이다.

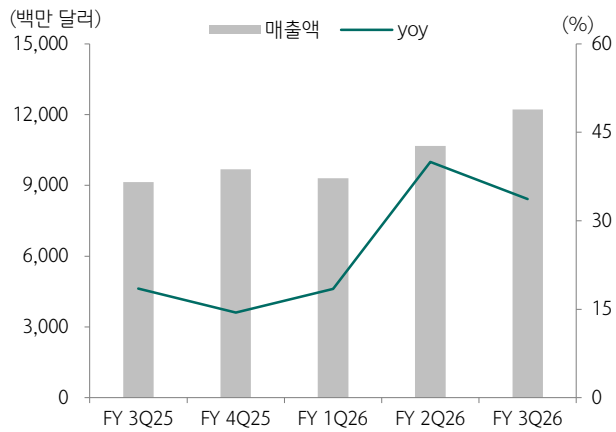
FY 3Q26 사업부별 실적

HPE의 네트워킹 사업부 매출은 29억 달러(YoY +74.9%, QoQ +7.5%)로 컨센서스를 0.8% 하회했다. 수요는 강하지만 공급이 따라가지 못하고 있다. 네트워킹 주문량은 전년 대비 36% 늘었지만 주니퍼 인수효과를 제외한 네트워킹 매출 성장률은 10% 수준이다.

네트워킹 사업부의 부문별 실적은 Campus & Branch 14억 달러(YoY +31.0%, QoQ +9.1%), 데이터센터 네트워킹 4억 달러(YoY +112.2%, QoQ +19.4%), 보안 3억 달러(YoY +75.6%, QoQ +2.9%), 라우팅 8억 달러(QoQ +1.7%) 등이다. HPE는 오라클과의 협력 확대도 발표했다. 오라클 AI 데이터센터에 HPE 주니퍼 네트워킹 장비를 구축하는 기가와트 규모의 다년 계약이다.

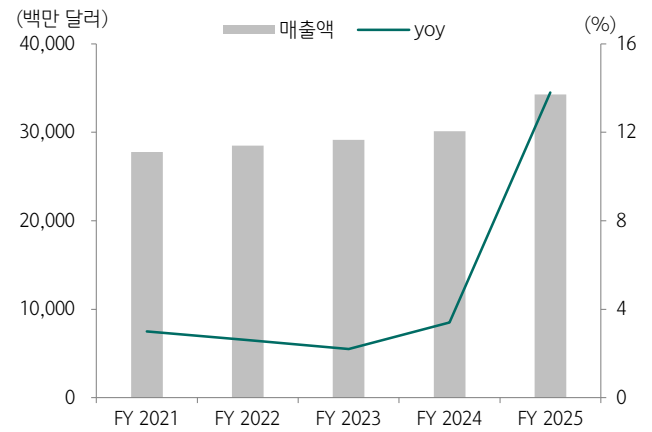
클라우드 & AI 사업부 매출은 90억 달러(YoY +25.4%, QoQ +17.3%)로 컨센서스를 4.5% 상회했다. 부문별로 서버 68억 달러(YoY +35.3%, QoQ +24.1%), 스토리지 13억 달러(YoY +10.2%, QoQ +9.9%), 금융서비스 9억 달러(YoY -0.3%, QoQ -2.3%)다. 서버 호실적엔 판매량 증가보단 판가 인상 영향이 더 컸다. 4분기에는 확보된 공급 물량을 바탕으로 인도량 증가가 본격화될 전망이다. AI 시스템 주문은 24억 달러, 수주잔고는 QoQ +14%로 사상 최고치를 기록했다.

도표 1. 분기 매출 추이



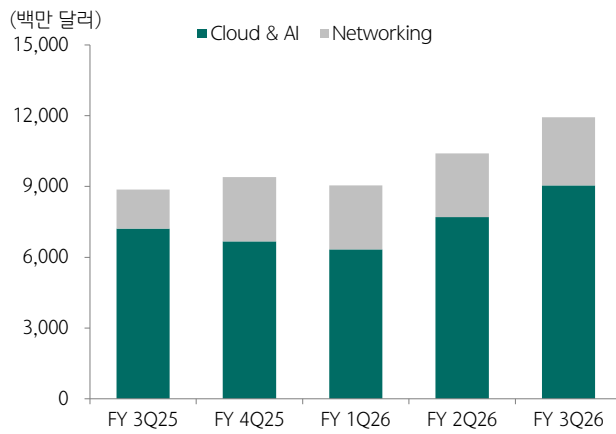
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 2. 연간 매출 추이



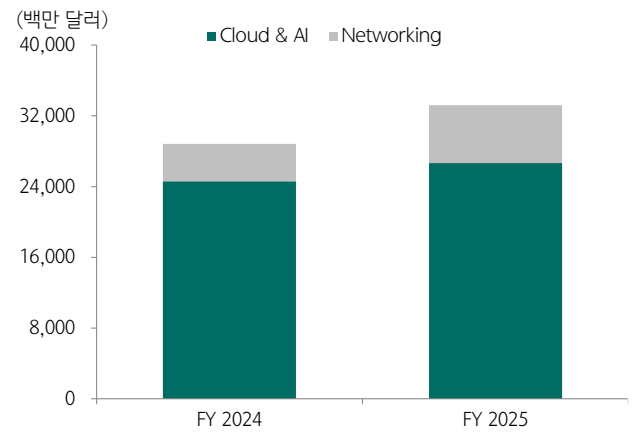
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 3. 분기 사업부별 매출 추이



자료: Bloomberg, 하나증권

도표 4. 연간 사업부별 매출 추이



자료: Bloomberg, 하나증권

도표 5. FY 2Q26 컨센서스 대비 실적

	FY 3Q25	FY 2Q26	FY 3Q26	yoy	qoq	컨센서스	차이
매출액	9,136	10,678	12,213	33.7	14.4	11,969	2.0
매출총이익	2,732	3,937	4,928	80.4	25.2	4,285	15.0
EBIT	777	1,423	1,979	154.7	39.1	1,675	18.1
EPS	0.44	0.79	1.11	152.3	40.5	0.93	19.4

주: 천 달러, 달러

자료: Bloomberg, 하나증권

도표 6. FY 2Q26 컨센서스 대비 사업부별 실적

	FY 3Q25	FY 2Q26	FY 3Q26	yoy	qoq	컨센서스	차이
Networking	1,654	2,690	2,893	74.9	7.5	2,915	-0.8
Campus & Branch	1,101	1,322	1,442	31.0	9.1	1,493	-3.4
Data Center							
Networking	180	320	382	112.2	19.4	352	8.5
Securities	160	273	281	75.6	2.9	270	4.0
Routing	213	775	788	270.0	1.7	787	0.2
Cloud & AI	7,212	7,707	9,042	25.4	17.3	8,655	4.5
Server	5,000	5,454	6,766	35.3	24.1	6,091	11.1
Storage	1,171	1,175	1,291	10.2	9.9	1,257	2.7
Financial Services	886	904	883	-0.3	-2.3	918	-3.8

주: 천 달러, 달러

자료: Bloomberg, 하나증권

도표 7. FY 3Q26 가이드스

	FY 4Q25	FY 3Q26	FY 4Q26	yoy	qoq	컨센서스	차이
매출액	9,679	12,213	14,350	48.3	17.5	13,436	6.8
EPS	0.62	1.11	1.25	101.6	12.6	1.14	9.6
Networking 매출액	2,722	2,893	4,519	66.0	56.2	3,032	49.0
Cloud & AI 매출액	6,676	9,042	7,477	12.0	-17.3	10,591	-29.4

주: 천 달러, 달러

자료: Bloomberg, 하나증권

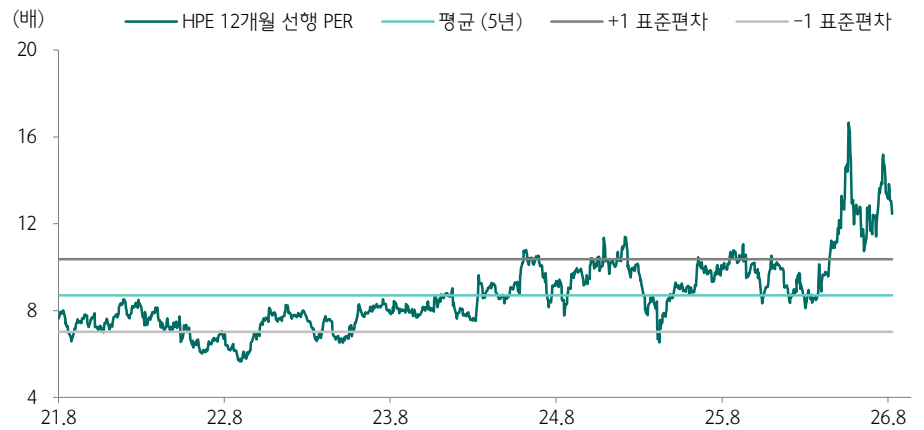
도표 8. 분기 실적 및 Bloomberg 컨센서스

	FY 3Q25	FY 4Q25	FY 1Q26	FY 2Q26	FY 3Q26	FY 4Q26(E)	FY 1Q27(E)
매출액	9,136	9,679	9,301	10,678	12,213	13,008	11,803
YoY	18.5	14.4	18.4	40.0	33.7	34.4	26.9
영업이익	777	1,183	1,182	1,423	1,979	1,918	1,689
YoY	0.8	26.1	51.5	132.1	154.7	62.1	42.9
영업이익률	8.5	12.2	12.7	13.3	16.2	14.7	14.3
매출총이익	2,732	3,519	3,403	3,937	4,928	4,587	4,351
YoY	0.1	16.0	30.0	71.9	80.4	30.3	27.9
순이익	631	864	930	1,107	1,610	1,544	1,336
YoY	-4.5	8.7	36.0	114.5	155.2	78.6	43.7
EPS	0.44	0.62	0.65	0.79	1.11	1.07	0.93
FCF	790	1,900	708	915	958	998	1,270
YoY	18.1	26.7	-180.7	-208.0	21.3	-47.5	79.4
PER	11.0	12.9	10.5	13.2	15.7	15.1	14.4
PBR	1.1	1.3	1.2	1.5	2.4	2.5	2.5
EV/EBITDA	16.9	16.0	15.0	14.3	11.6	10.4	10.1
ROE	10.0	10.2	11.0	11.6	15.3	16.9	17.1

주: 백만 달러, %, %p, 달러, 배

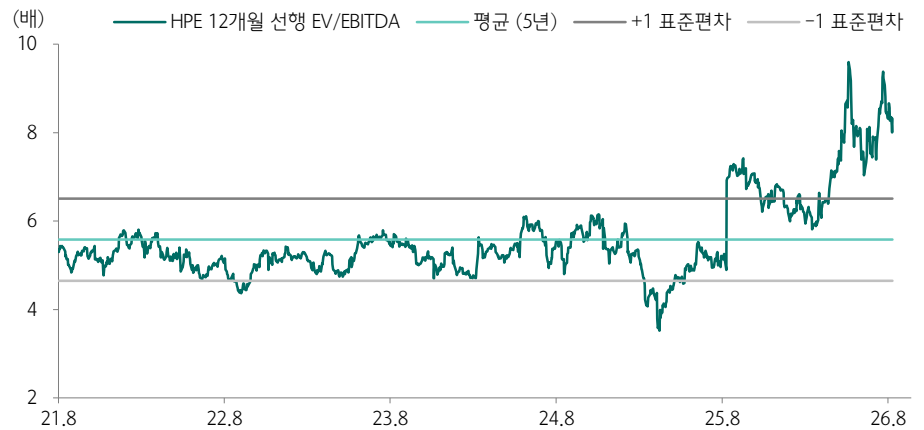
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 9. PER 추이(5년)



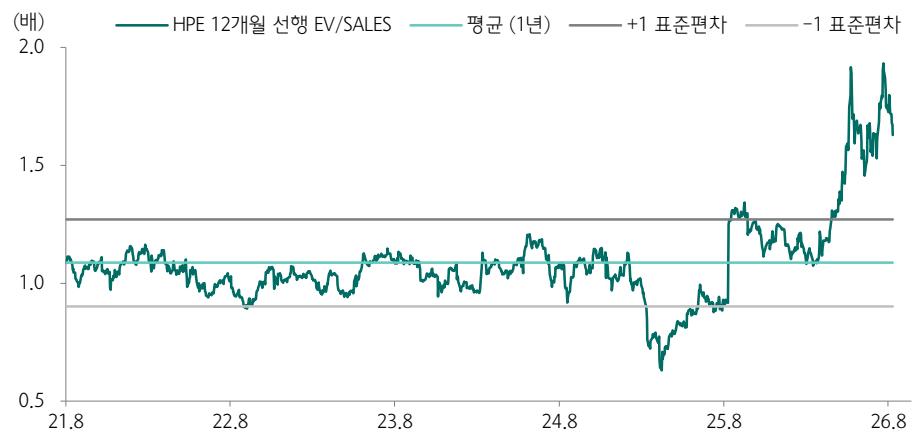
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 10. EV/EBITDA 추이(5년)



자료: Bloomberg, 하나증권

도표 11. EV/Sales 추이(5년)



자료: Bloomberg, 하나증권

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(강재규)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하에 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2026년 9월 3일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(강재규)는 2026년 9월 3일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.