

2026年06月29日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

慧与 (HPE) : Q2 收入和盈利超预期, AI 与网络订单支撑 FY26 指引上修

— 计算机行业点评报告

推荐(维持)

事件

分析师: 任春阳 S1050521110006
 rency@cfsc.com.cn
 分析师: 谢孟津 S1050525120001
 xiemj@cfsc.com.cn

HPE 于 2026 年 6 月 1 日公布 2026 财年第二季度财报。Q2 公司实现营收 107 亿美元, 同比增长 40%; Non-GAAP 摊薄 EPS 为 0.79 美元。公司将 FY26 收入增速指引上调至 29%-33%, Non-GAAP EPS 指引上调至 3.35-3.45 美元。

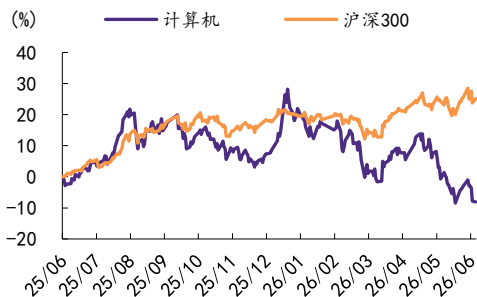
行业相对表现

投资要点

表现	1M	3M	12M
计算机(申万)	-7.5	-9.8	-7.1
沪深300	0.7	9.4	25.6

收入、利润率和现金流同步改善, 成本协同提前释放

市场表现



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

公司 Q2 收入创纪录, Non-GAAP 毛利率为 36.9%, 同比提升 7.5 个百分点, 自由现金流为 9.15 亿美元, 收入扩张、组合改善和成本控制共同支撑盈利。Juniper 整合协同和 Catalyst 成本节约项目推进快于计划, GenAI 流程简化已贡献 FY26 成本节约计划近 20% 的节约额, 有助于在组件成本上行环境中缓冲利润率压力。Q2 经营利润率达到 13.3%, FY26 自由现金流展望上调至至少 35 亿美元, 盈利改善正在向现金流转化。

相关研究

Networking 并表后规模抬升, AI 网络订单成为增量线索

- 1、《计算机行业点评报告: 黑莓 (BB.N): 业绩增长强劲, 重回成长轨道》2026-06-29
- 2、《计算机行业点评报告: 智谱 GLM-5.2 上线并开源, 国产 AI 高速进化》2026-06-29
- 3、《计算机行业点评报告: 豆包正式推出专业版, 国产 AI 应用进入商业化变现阶段》2026-06-29

Networking 分部 Q2 收入 27 亿美元, 同比增长 148.2%, 运营利润率为 21.6%; 其中数据中心网络收入 3.20 亿美元, 同比增长 233.3%, Routing 收入 7.75 亿美元。除并表影响外, Networking 订单增长快于收入, 企业数据中心交换订单同比接近 20%, Routing 订单在可比口径下接近 30% 增长, AI 数据中心互联和企业网络现代化需求正在同步释放。FY26 networks for AI 累计订单目标上调至至少 20 亿美元, Juniper 的交换、路由、安全和 Mist AI 能力成为 AI 基础设施方案的重要组成部分。

■ Cloud & AI 需求多点扩散，AI 系统订单积压支撑下半年收入

Cloud & AI 分部 Q2 收入 77 亿美元，同比增长 22.9%，其中 Server 收入 55 亿美元，同比增长 32.7%，Storage 收入 12 亿美元，同比增长 2.4%。公司 Q2 新增 AI 系统订单 18 亿美元，累计 AI 系统 bookings 达 164 亿美元，进入 Q3 时 AI 系统订单积压为 59 亿美元，主要由企业和主权客户订单构成。Private Cloud AI、Allettra MP、Morpheus Enterprise、VM Essentials 和 GreenLake 共同承接企业 AI 推理、私有云和数据管理需求；GreenLake 客户约 5 万家，管理系统数从上年 530 万台增至 670 万台，为后续订阅和运维收入提供基础。

■ 投资建议

公司 Q2 收入、EPS、毛利率和现金流均优于此前展望，Networking 与 Cloud & AI 订单增长支撑后续收入延续。Juniper 整合补强网络能力，私有云 AI 和 GreenLake 承接企业 AI 部署，服务器、网络 and 混合云产品共同覆盖客户从算力建设到运维管理的基础设施需求。

■ 风险提示

(1) AI 系统订单转化和交付节奏不及预期风险；(2) 内存、NAND 及网络芯片供应约束风险；(3) Juniper 整合协同不及预期风险；(4) 企业 IT 预算和 AI 基础设施需求波动风险；(5) 网络、安全和服务器市场竞争加剧风险。

AI&互联网、中小盘&北交所组介绍

任春阳：华东师范大学经济学硕士，6年证券行业经验，2021年11月加盟华鑫证券研究所，从事计算机与中小盘行业上市公司研究

周文龙：澳大利亚莫纳什大学金融硕士

何春玉：金融学士、理学硕士，2023年8月加盟华鑫证券研究所。

谢孟津：伦敦政治经济学院硕士，2023年加入华鑫证券。

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。