



# 아리스타 네트워크 (ANET.US)

## AI 네트워크의 개방형 표준 리더

- 개방형 이더넷 표준 주도권과 하이퍼스케일러 점유율의 압도적 우위
- 1.6T 플랫폼 전환 가속화 및 CPO 통합 기반의 마진 스프레드 확대
- 강력한 EPS 성장 가시성이 뒷받침된 밸류에이션 프리미엄의 당위성

### 이더넷 기반 AI 네트워크를 주도하는 기업

아리스타 네트워크(ANET)는 클라우드 및 AI 데이터센터의 핵심인 고성능 네트워크 스위칭/라우팅 솔루션과 독자적인 네트워크 OS(EOS)를 공급하는 기업이다. 동사의 하드웨어 및 소프트웨어 제품은 서버 간 대규모 데이터 교환을 최적화하는데 있어 높은 경쟁력을 보유하고 있으며, 이를 바탕으로 하이퍼스케일러 내 높은 점유율을 기록하고 있다. 경쟁사인 엔비디아의 폐쇄적 규격(NVLink/InfiniBand)과 달리, ANET은 개방형 표준인 이더넷(Ethernet) 진영의 대장주로서 멀티 벤더 환경을 선호하는 빅테크 기업들에게 확장성과 유연성을 제공한다.

### 밸류에이션: AI 인프라가 선사한 이익 가시성

ANET의 12M Fwd PER은 약 48배로 IT 섹터 중앙값(24배) 대비 높은 프리미엄에 거래되고 있으나, 이는 동사의 우량한 펀더멘탈을 반영한 결과로 판단한다. 시장 컨센서스에 따르면 2028년까지 연평균 20%를 상회하는 강력한 이익 성장세가 고멀티플을 빠르게 희석할 전망이며, 이더넷 표준 진영 내 압도적인 시장 지배력은 하이퍼스케일러 내 확고한 진입장벽을 형성하고 있다. 특히 무차입 경영과 100억 달러 규모의 풍부한 현금 유동성은 매크로 변동성 속에서도 밸류에이션 하단을 지지하는 요인이다. 현재의 주가는 단순 고평가가 아닌 AI 인프라 확장에 따른 이익 가시성에 부여된 프리미엄으로 해석된다.

### 최근 주가 흐름: 일시적 조정과 펀더멘탈의 괴리

ANET의 주가는 가파른 상승에 따른 피로감과 실적 발표(2/12)를 앞둔 경계 심리가 맞물리며 단기 조정을 겪고 있다. 이는 기업 자체의 문제라기보다는 AI 인프라 투자 지속성에 대한 시장의 일시적 의구심과 고밸류에이션 종목에 대한 선제적 차익 실현 때문으로 판단한다. 그러나 ANET의 이더넷 기반 AI 클러스터링 시장에서의 압도적 지배력 등 핵심 펀더멘탈은 여전히 견고하며, 하이퍼스케일러들의 800G/1.6T 장비 교체 수요 또한 가시권에 들어와 있다. 결과적으로 최근 주가 추이는 실적 성장을 앞둔 일종의 휴지기를 반영하고 있으며, 밸류에이션 매력도를 높여주는 재진입 구간이라 판단된다.

### ▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('26.02.05): \$128.67  
 목표주가 컨센서스: \$167.98

### ▶ 투자 의견 컨센서스

매수	보유
82%	18%

### Stock Data

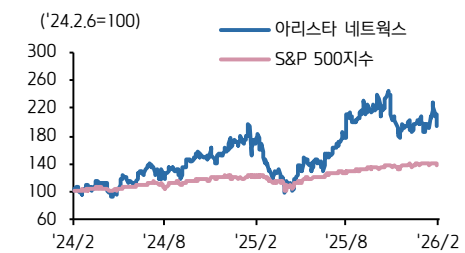
산업분류	통신 장비
S&P 500 (02/05)	6,798.40
현재주가/목표주가	128.67 / 167.98
52주 최고/최저 (\$)	164.94 / 59.43
시가총액 (백만\$)	162,032
유통주식 수 (백만)	1,259
일평균거래량 (3M)	8,010,069

### Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY23	FY24	FY25E	FY26E
매출액	5,860	7,003	8,894	10,859
영업이익	2,603	3,327	4,286	5,032
OPM(%)	44.4	47.5	48.2	46.3
순이익	2,199	2,910	3,675	4,291
EPS	1.74	2.27	2.87	3.34
증가율(%)	51.5	30.8	26.2	16.6
PER(배)	35.8	54.6	44.9	38.5
PBR(배)	10.2	13.9	12.7	9.8
ROE(%)	34.5	33.1	31.0	28.0
배당수익률(%)	-	-	-	-

### Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	-1.8	-2.9	-7.3	11.6
S&P Index	-0.7	-2.1	7.1	11.8



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

주: 컨센서스는 2026-02-05 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

### 800G 업그레이드 사이클과 엔터프라이즈 시장으로의 공격적 진출

**(AI 인프라의 주류가 된 이더넷의 낙수효과)** 과거 AI 백엔드 네트워크는 엔비디아가 주도하는 인피니밴드(InfiniBand)가 독점해 왔으나, 이제는 이더넷이 그 자리를 빠르게 대체하고 있다. 메타, 마이크로소프트 등 빅테크들은 특정 벤더에 종속되는 것을 피하기 위해 Ultra Ethernet Consortium(UEC) 기반의 표준화를 주도하고 있으며, 이 진영의 대장주가 바로 ANET이다. 동사의 AI 관련 매출은 2026년 약 27.5억 달러에 달할 것으로 전망되며, 이는 총매출의 25%를 상회하는 강력한 성장 동력이다.

**(800G 및 1.6T 고대역폭 장비로의 교체 주기 도래)** AI 연산 모델이 거대화됨에 따라 기존 400G 네트워크는 병목 현상에 직면했다. 2026년은 800G 이더넷이 데이터 센터의 표준으로 자리 잡는 해이며, ANET은 연말까지 차세대 1.6T 플랫폼 공급을 목표로 하고 있다. 하이퍼스케일러들이 GPU 성능을 극대화하기 위해 네트워크 인프라를 전면 교체하는 시기인 만큼, 수주 잔고는 가파르게 늘어날 전망이다.

**(소프트웨어 경쟁력을 바탕으로 한 엔터프라이즈 시장 침투)** ANET은 시스코의 텃밭이었던 기업용 캠퍼스(Enterprise Campus) 시장을 빠르게 잠식하고 있다. 데이터 센터부터 일반 사무실 네트워크까지 단 하나의 운영체제(EOS)로 관리할 수 있다는 점이 관리 인력이 부족한 기업들에게 큰 매력으로 작용한다. 하드웨어 판매에 그치지 않고 소프트웨어 라이선스 및 구독 매출 비중이 늘어나면서, 하드웨어 기업임에도 불구하고 40%대의 높은 영업이익률을 기록하고 있다.

### CPO 도입에 따른 구조적 수혜

AI 데이터센터 네트워크가 800G 를 넘어 1.6T 시대로 진입함에 따라, 기존의 플러그블(Pluggable) 광모듈 방식은 전력 소모와 발열, 그리고 전면부 포트 밀도(Faceplate Density)라는 물리적 한계에 봉착했다. CPO(Co-Packaged Optics)는 스위치 칩(ASIC)과 광학 엔진을 하나의 패키지로 통합하여 전기 신호의 이동 거리를 혁신적으로 단축시키는 기술로, 이러한 '전력 장벽(Power Wall)'을 돌파하기 위한 필수적인 아키텍처 전환이다. 이는 단순한 속도 향상을 넘어, 초고속 통신 환경에서 신호 무결성을 보장하고 데이터센터 운영 효율을 극대화하는 핵심 해결책이 될 전망이다.

밸류체인 관점에서 ANET 는 브로드컴 등으로부터 최첨단 칩셋을 공급받아 완제품을 설계하는 Downstream 시스템 통합자로서 독보적인 위치를 점유하고 있다. 과거에는 고객사가 스위치 장비와 광모듈을 별도로 구매하는 구조였으나, CPO 환경에서는 이들이 하나의 시스템으로 통합되어 공급된다. 이 과정에서 ANET 은 기존 광모듈 업체들이 향유하던 부가가치의 상당 부분을 시스템 가격에 내재화할 수 있으며, 이는 전사적인 ASP(평균판매단가) 상승과 더불어 마진 구조의 질적 개선으로 이어지는 강력한 모멘텀이 될 전망이다.

나아가 CPO 의 도입은 단순한 성능 개선을 넘어 네트워크 아키텍처의 전면적인 재편을 의미하며, 이는 하이퍼스케일러들의 대규모 장비 교체 수요를 촉발하는 기폭제가 될 전망이다. 완전히 새로운 설계 규격과 냉각 솔루션이 요구되는 만큼, 기존 인프라의 점진적 업그레이드보다는 CPO 기반 차세대 플랫폼으로의 조기 전환이 가속화될 가능성이 높다. 결과적으로 ANET 은 이러한 기술 패러다임의 변화를 통해 신규 수주 동력을 대폭 강화하고, AI 인프라 시장 내에서의 기술적 해자와 지배력을 더욱 공고히 할 것으로 기대된다.

아리스타 네트워크 FY25 3Q ('25.07.01~09.30)

구분	FY25 3Q	컨센서스 비교		YoY 비교		QoQ 비교	
	(백만 USD)	발표치	컨센서스	차이	FY24 3Q	성장률	FY25 2Q
매출액	2,308	2,264	2.0%	1,811	27.5%	2,205	4.7%
영업이익	1,122	1,076	4.3%	890	26.0%	1,076	4.2%
영업이익률	48.6%	47.5%	1.1%p	49.1%	-0.5%p	48.8%	-0.2%p
순이익	962	915	5.2%	769	25.1%	924	4.2%
EPS (USD)	0.75	0.72	4.5%	0.60	25.0%	0.73	2.7%

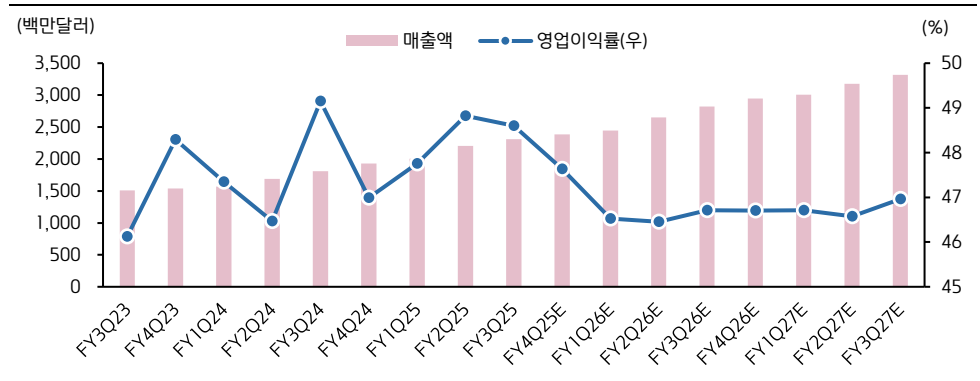
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-02-05 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

아리스타 네트워크 향후 실적 컨센서스 표

구분	분기 컨센서스				연간 컨센서스			
	(백만 USD)	FY25Q4	YoY 성장률	FY26Q1	YoY 성장률	FY25	YoY 성장률	FY26
매출액	2,384	23.5%	2,448	22.1%	8,894	27.0%	10,859	22.1%
영업이익	1,135	25.2%	1,139	19.0%	4,286	28.8%	5,032	17.4%
영업이익률	47.6%	0.6%p	46.5%	-1.2%p	48.2%	0.7%p	46.3%	-1.8%p
순이익	967	16.5%	965	16.8%	3,675	26.3%	4,291	16.8%
EPS (USD)	0.75	16.0%	0.75	15.4%	2.87	26.2%	3.34	16.6%

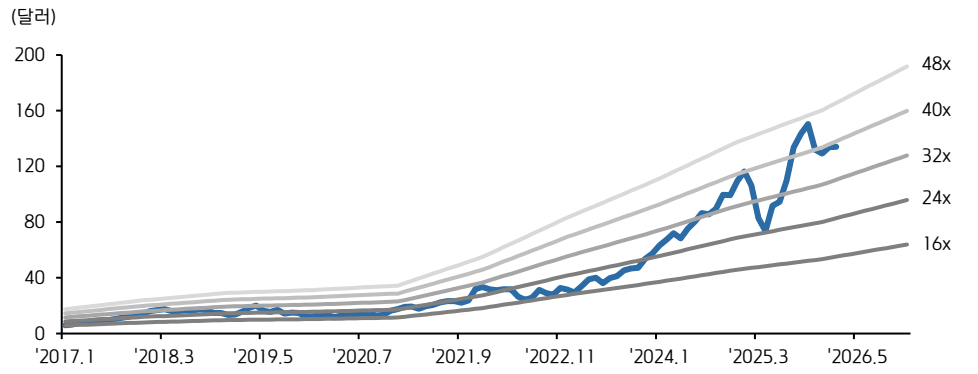
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-02-05 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

아리스타 네트워크 분기 실적 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-02-05 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

아리스타 네트워크 12M FWD PER 밴드



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-02-05 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

아리스타 네트워크 상세실적표

(백만 달러)	FY3Q24	FY2Q25	FY3Q25	YoY(%)	QoQ(%)
<b>[GAAP]</b>					
매출액	1,811	2,205	2,308	27.5	4.7
상품	1,524	1,877	1,912	25.5	1.8
서비스	287	328	397	38.1	21.0
매출원가	649	766	818	26.0	6.8
상품	593	707	746	25.7	5.4
서비스	56	59	73	29.9	23.3
매출총이익	1,162	1,439	1,490	28.3	3.6
영업비용	376	452	512	36.0	13.2
R&D	236	297	326	38.3	9.9
판매&마케팅비	107	127	151	41.6	19.5
일반관리비	34	29	35	3.0	18.4
영업이익	785	986	978	24.6	-0.8
영업외이익	98	94	99	1.3	5.2
세전이익	883	1,080	1,077	22.0	-0.3
법인세비용	135	191	224	66.1	17.1
순이익	748	889	853	14.0	-4.0
회석 EPS(달러/주)	0.58	0.70	0.67	15.5	-4.3
회석 가중평균주수(백만주)	1,282	1,271	1,277	-0.4	0.4
<b>[Non-GAAP]</b>					
매출총이익	1,170	1,447	1,505	28.6	4.0
영업이익	890	1,076	1,122	26.0	4.2
순이익	769	924	962	25.1	4.2
회석 EPS(달러/주)	0.60	0.73	0.75	25.0	2.7

자료: 아리스타 네트워크, 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.