



# 아리스타 네트워크 (ANET.US)

SO FAR SO GOOD

- 아리스타 네트워크는 AI 데이터센터용 이더넷 네트워크 장비 기업
- FY4Q25 실적은 매출 성장 및 수익성 개선이 동반되며 긍정적 흐름을 보임
- 고객사의 CapEx 집행 및 메모리 가격 변수가 있으나 AI 고도화 속 장기 성장 기대

## FY4Q25 실적 Review

FY25 4Q(12월말 종료) 실적은 매출액 24.9억 달러(YoY +28.9%, QoQ +7.8%, 컨센서스 대비 +4.3%), 영업이익률은 47.5%(YoY +0.5%p, QoQ -1.1%p, 컨센서스 대비 -0.1%p), EPS는 0.82달러(YoY +26.2%, QoQ +9.3%, 컨센서스 대비 +8.8%)를 기록했다.

## 성장과 수익성을 동시에 잡은 실적

동사는 FY25 매출 90.06억 달러(+28.6% YoY), FY4Q25 매출 24.88억 달러(YoY +28.9%, QoQ +7.8%)를 기록해 꾸준한 성장 흐름을 이어갔다. 주가 반응(시간 외 +10%↑) 역시 긍정적이었다. Cloud & AI(=Titan), 엔터프라이즈, Service Provider의 3개 축이 수요를 이끌었고, 고객군별 매출 비중은 빅테크(Titans) 48%, 엔터프라이즈/금융 32%, AI 및 관련 기업(Tier2) 20%로 제시됐다. 특히 대형 고객 집중도는 여전히 높았고(10% 이상 고객 2곳: 16%, 26%), 동사는 올해 10% 비중 고객이 1~2곳 추가로 등장할 가능성을 언급했다.

한편 GPM은 63.4%로 역사적 범위 내를 유지했지만, 타이탄 고객 매출 집중 영향으로 전년 동기 64.2% 대비 소폭 하락했다. 하지만 OPM은 43%를 기록했고, 순이익은 10.47억 달러(+23.2% YoY)로 사상 첫 10억 달러를 돌파하며 외형적 성장을 보였다. 한편 이연수익은 작년 말 누적액 기준 53.8억 달러까지 확대되었고 향후 6~18개월에 걸쳐 매출로 전환될 것이라고 동사는 밝혔다. 구매 약정 역시 3분기 말 48억 달러에서 4분기 말 68억 달러로 급증한 것 역시 향후 수익 가시성이 개선되고 있음을 시사한다. 이에 동사는 AI 센터 FY26 매출 목표를 27.5억 달러→32.5억 달러로 상향 조정했다.

## 대역폭 전환에 발맞춘 기술적 도약

제품·기술 측면에서는 대역폭 전환(800G→1.6T)이 임박한 구간에서 개방형 이더넷 기반 AI 패브릭의 단위 성능·전력·공간 효율을 개선해 TCO를 낮추었다는 점에 의의가 있다. AI 확산 흐름 속에서 동사의 지위 및 경쟁력을 높이는 요소다.

## ▶ 현재주가

현재주가('26.02.12): \$135.12

목표주가 컨센서스: \$171.06

## ▶ 투자 의견 컨센서스

매수	보유
82%	18%

## Stock Data

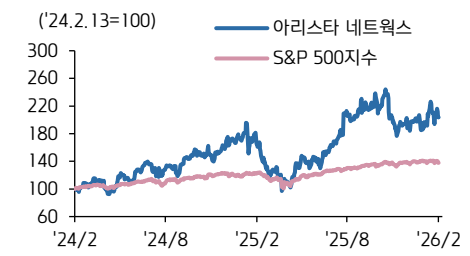
산업분류	통신 장비
S&P 500(02/12)	6,832.76
현재주가/목표주가(\$)	135.12 / 171.06
52주 최고/최저(\$)	164.94 / 59.43
시가총액(백만\$)	170,155
유통주식 수(백만주)	1,259
일평균거래량(3M)	7,714,128

## Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY24	FY25	FY26E	FY27E
매출액	7,003	9,006	10,869	13,025
영업이익	3,327	4,337	5,092	6,116
OPM(%)	47.5	48.2	46.9	47.0
순이익	2,910	3,806	4,299	5,180
EPS	2.27	2.98	3.35	4.03
증가율(%)	30.8	31.3	12.4	20.3
PER(배)	54.6	49.9	40.3	33.5
PBR(배)	13.9	-	10.3	7.9
ROE(%)	33.1	-	28.2	26.6
배당수익률(%)	-	-	0.0	0.0

## Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	3.1	9.5	-4.3	23.2
S&P Index	-0.2	-2.1	6.0	12.9



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치, 주) Non-GAAP 기준

동사는 2026년에는 200G SerDes 도입으로 동일 라인 수에서 102.4T 로 확장해 1.6T 포트 전환을 가능하게 하는 로드맵을 제시했다(2028년 204.8T 는 200G 라인 수를 1024 로 늘리는 구상). 여기서 핵심은 ‘속도 상승이 케이블/광학 부품 수 증가로 직결되는’ 일반적 부담을 라인당 속도 향상(200G SerDes)으로 완화한다는 설계 방향이다. Etherlink TCO 에 대한 긍정적 평가가 가능한 지점이다. 구체적인 성과로는 컴퓨팅 밀도를 높여 65% 성능 우위, 35% 전력·공간 절감, 스위치 수 85%, 케이블 및 광학 부품 35% 감소를 근거로 제시했다. 네트워크 구조 단순화 과정에서 동사 제품 필요성을 강조한 부분이다. 구조가 단순해질 경우 추가 AI 서버(GPU) 설치 여력이 확보돼 데이터센터 전반 성능 향상으로 이어진다. 토큰 수 급증, 메모리 공간 필요 등을 과제로 둔 빅테크 입장에서는 매력적 옵션일 수 있다. NVIDIA InfiniBand 대비 이더넷의 개방형 구조 역시 향후 확장 가능성을 높인다.

### 고려해야 할 변수와 향후 전망

가이던스는 FY1Q26 매출액 기준 약 26 억 달러, GPM 62~63%, OPM 약 46%로 제시했고, 연간 매출 성장률은 기존 ~20%에서 ~25%(매출 112.5 억 달러)로 상향했다. 다만 FY1Q26 예상 성장률(약 30% 수준) 대비 FY26 성장률 25%는 보수적으로 책정됐다. 고객사 CapEx 발표와 실제 네트워크 구축(데이터센터 건설·전력 확보 등) 간 시차 때문이다. 메모리 비용 상승과 충분한 공급 물량 확보 역시 함께 언급됐고, 올해 메모리 가격 급등 영향으로 가격 인상이 불가피할 수 있다고 설명했다. 결과적으로 AI 고도화 기반 동사 성장성은 높아질 가능성이 크지만, CapEx 실질 집행 시점, 메모리 가격 상승, 공급 물량 확보 등이 아직 변수로 남아 있다. 다만 관련 우려는 일종의 성장통으로 보이며, 장기 성장 동력은 여전히 긍정적으로 판단된다.

아리스타 네트워크 FY25 4Q ('25.10.01~12.31)

구분	FY25 4Q	컨센서스 비교		YoY 비교		QoQ 비교	
	발표치	컨센서스	차이	FY24 4Q	성장률	FY25 3Q	성장률
(백만 USD)							
매출액	2,488	2,386	4.3%	1,930	28.9%	2,308	7.8%
영업이익	1,181	1,135	4.0%	907	30.2%	1,122	5.3%
영업이익률(%)	47.5%	47.6%	-0.1%p	47.0%	0.5%p	48.6%	-1.1%p
순이익	1,047	967	8.2%	830	26.1%	962	8.8%
EPS(USD)	0.82	0.75	8.8%	0.65	26.2%	0.75	9.3%

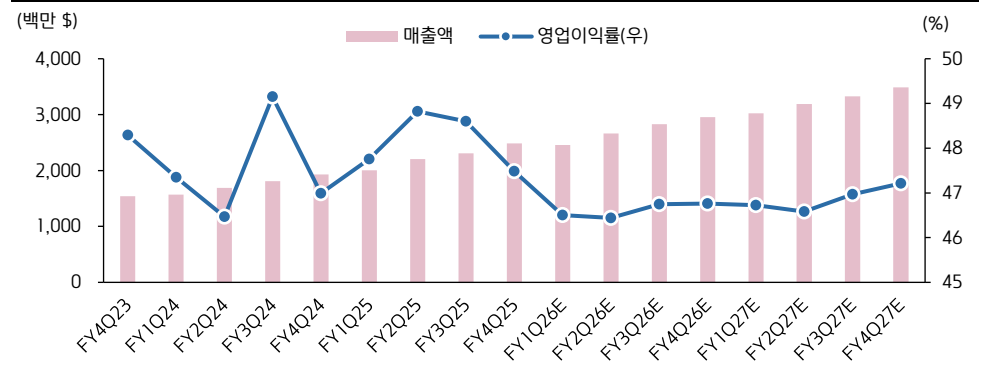
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-02-12 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

아리스타 네트워크 향후 실적 컨센서스 표

구분 (백만 USD)	분기 컨센서스				연간 컨센서스			
	FY26Q1	YoY 성장률	FY26Q2	YoY 성장률	FY26	YoY 성장률	FY27	YoY 성장률
매출액	2,457	22.6%	2,661	20.7%	10,869	20.7%	13,025	19.8%
영업이익	1,143	19.4%	1,236	14.8%	5,092	17.4%	6,116	20.1%
영업이익률(%)	46.5%	-1.2%p	46.4%	-2.4%p	46.9%	-1.3%p	47.0%	0.1%p
순이익	968	17.1%	1,045	13.2%	4,299	13.0%	5,180	20.5%
EPS(USD)	0.75	15.8%	0.81	11.2%	3.35	12.4%	4.03	20.3%

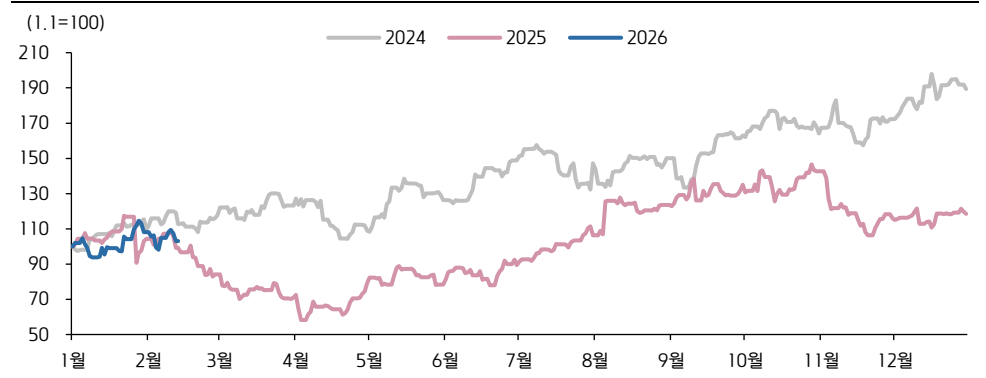
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-02-12 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

아리스타 네트워크 분기 실적 추이



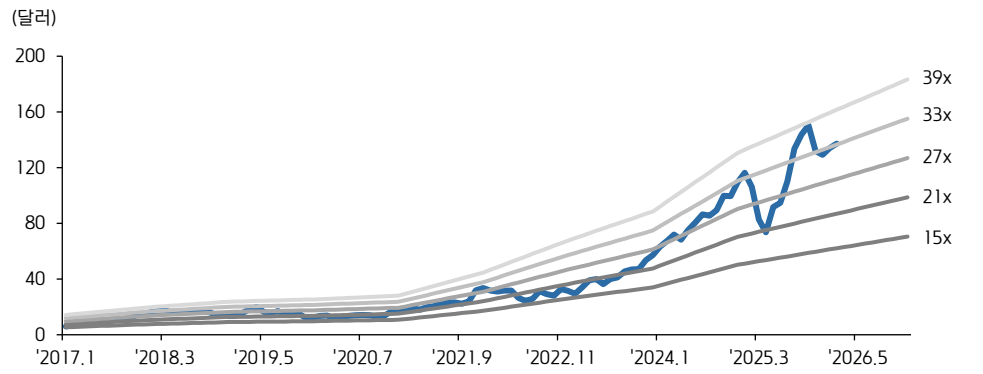
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-02-12 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

아리스타 네트워크 최근 3개년 연도별 주가 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

아리스타 네트워크 12M FWD PER 밴드



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-02-12 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

아리스타 네트워크 상세 실적표

(백만 달러)	FY4Q24	FY3Q25	FY4Q25	YoY(%)	QoQ(%)
<b>[GAAP]</b>					
매출액	1,930	2,308	2,488	28.9	7.8
상품	1,608	1,912	2,096	30.3	9.6
서비스	322	397	392	21.7	-1.1
매출원가	699	818	924	32.1	12.9
상품	644	746	853	32.6	14.4
서비스	56	73	71	26.9	-2.5
매출총이익	1,231	1,490	1,564	27.0	4.9
영업비용	431	512	531	23.1	3.7
R&D	285	326	348	22.2	6.9
판매&마케팅비	111	151	139	25.3	-8.0
일반관리비	35	35	43	22.6	24.7
영업이익	800	978	1,033	29.2	5.6
영업외이익	89	99	105	16.9	5.7
세전이익	889	1,077	1,137	27.9	5.6
법인세비용	88	224	182	106.4	-19.0
순이익	801	853	956	19.3	12.1
회석 EPS(달러/주)	0.62	0.67	0.75	21.0	11.9
회석 가중평균주수(백만주)	1,283	1,277	1,276	-0.6	-0.1
<b>[Non-GAAP]</b>					
매출총이익	1,240	1,505	1,578	27.3	4.9
영업이익	907	1,122	1,181	30.2	5.3
순이익	850	962	1047	23.2	8.8
회석 EPS(달러/주)	0.66	0.75	0.82	24.2	9.3

자료: 아리스타 네트워크, 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.