



아리스타 네트워크스 (ANET.US)

Scale-Across의 부상

- 아리스타 네트워크스는 AI 데이터센터 중심의 이더넷 네트워크 장비 기업
- FY2Q26 실적은 공급망 개선에 힘입어 매출 성장과 가이던스 상향을 기록
- 부품 원가 및 고객 집중도 변수가 있으나 Scale-Across 확대로 장기 성장 기대

FY2Q26 실적 Review

FY26 2Q(6월 말 종료) 실적은 매출액 30.36억 달러(YoY +37.7%, QoQ +12.1%, 컨센서스 대비 +7.4%), 영업이익률은 49.9%(YoY +1.0p, QoQ +2.1p, 컨센서스 대비 +3.2p), EPS는 1.02달러(YoY +39.7%, QoQ +17.2%, 컨센서스 대비 +15.1%)를 기록했다.

공급망을 개선하며 긍정적 실적 발표

부품 부족과 리드타임 장기화로 주가가 급락했던 FY1Q26과 달리 이번 실적에선 공급망을 보완하며 가이던스가 상향됐다. 다년 구매약정은 1년 전 36억 달러에서 97억 달러로 늘었으며, DDR4·DDR5·NAND 등의 메모리는 2026년 물량을 확보했고, PCB·옵틱스와 차세대 액체냉각 부품 생산능력을 확충했다. 이에 연간 매출 전망은 지난해 105억 달러에서 세 차례 상향돼 126억 달러까지 높아졌다. 이번 물량 공급 개선은 산업 환경이 개선되기보다는 동사의 적절한 대응이 만든 결과다. 2028년까지 공급 부족이 이어질 것으로 예상되는 만큼 2Q 구매약정 확보는 동사의 상대적 우위를 점치게 한다.

가이던스 상향 요인과 근거

동사는 FY26 매출 가이던스를 11억 달러 높였다(1Q \$11.5B → 2Q \$12.6B). 상향의 근거는 실제 조달 가능한 공급을 기준으로 정했으며 초과수요 국면에서 공급이 매출을 결정한다고 동사는 밝혔다. 한편 AI Fabric 35억 달러 이상, Campus 12.5억 달러 이상의 공식 목표는 유지됐다. 즉 11억 달러 상향분이 Core 데이터센터 프론트엔드, 라우팅, 엔터프라이즈 고객 전반에서 발생할 것이란 뜻이다. 1분기 시장이 제기했던 “AI를 제외한 코어 사업은 왜 정체됐는가”라는 질문에 대해, 이번에는 코어 데이터센터도 성장할 것이라는 답을 내놓은 셈이다. 성장축이 AI 클러스터 내부에서 데이터센터와 기업 네트워크 전반으로 넓어지고 있다. 신규 고객 확보가 이어지고 있고, 국제 매출 비중은 한 분기 만에 15.5%에서 23%로 올라오는 등 수요층이 다양해지는 상황이 이를 대변한다. 캠퍼스와 데이터센터를 오가는 교차 판매도 늘고 있다.

▶ 현재주가

현재주가('26.08.04): \$135.12

목표주가 컨센서스: \$171.06

▶ 투자 의견 컨센서스

매수	보유	매도
94%	3%	3%

Stock Data

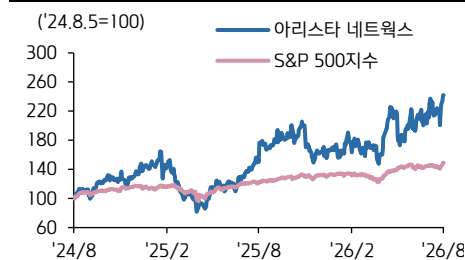
산업분류	통신 장비
S&P 500(08/04)	7,736.52
현재주가/목표주가(\$)	190.51 / 198.09
52주 최고/최저(\$)	194.35 / 114.52
시가총액(백만\$)	239,891
유통주식 수(백만주)	1,259
일평균거래량(3M)	9,672,905

Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY24	FY25	FY26E	FY27E
매출액	7,003	9,006	11,616	14,462
영업이익	3,327	4,337	5,453	6,762
OPM(%)	47.5	48.2	46.9	46.8
순이익	2,910	3,806	4,642	5,746
EPS	2.27	2.98	3.64	4.48
증가율(%)	30.8	31.3	22.2	23.0
PER(배)	54.6	49.9	52.3	42.5
PBR(배)	13.9	-	14.5	11.4
ROE(%)	33.1	-	31.5	29.9
배당수익률(%)	-	-	-	-

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	45.4	19.1	46.2	58.3
S&P Index	13.0	3.4	12.4	22.2



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

전력 부족이 키우는 Scale-Across

AI 사업에서는 서로 떨어진 데이터센터의 클러스터를 하나처럼 연결하는 Scale-Across 가 새로운 성장축으로 부상했다. 전력·공간·연산능력을 한 지역에서 동시에 확보하기 어려워지면서 클러스터가 분산되고, 이를 장거리 네트워크로 연결해야 하는 수요가 커지고 있기 때문이다. 동사는 관련 시장이 현재 30~40 억 달러에서 2030 년 150 억 달러, 옵티스를 포함하면 200 억 달러까지 확대될 것으로 전망했으며, 2026 년에도 약 12 억 달러의 매출을 예상했다. 깊은 버퍼와 장거리 라우팅, EOS 기반 혼잡 제어 역량을 함께 보유한 동사에게는 유리한 영역이다. Etherlink 스위치의 누적 고객도 2024 년 4~5 곳에서 100 곳 이상으로 늘어 도입 기반은 확대되고 있다. AI 활용 주체가 일반 기업 및 개인으로 확장될수록 관련된 분위기는 지속될 여지가 높기에 Scale-Across 사업은 동사의 새로운 먹거리다.

남은 변수는 공급의 매출 전환

한편 높아진 메모리와 실리콘 가격은 하반기 매출원가에 반영되나, 제품 가격 인상 효과는 예전 가격으로 주문받은 백로그를 소화한 뒤 연말이나 2027 년에 반영된다. 마진을 주목해야 하는 이유다. 동사는 이를 반영하며 연간 매출총이익률 가이드선스 62~64%를 제시했으나 해당 수준이 유지되는지가 기준이다. 또한 2 분기 FCF 는 10.53 억 달러, FCF 마진은 34.7%로 견조했지만, 동사는 생산을 외주화하기 때문에 CapEx 가 낮아도 공급망 관련 현금 부담까지 작다고 보기는 어렵다. 97 억 달러의 구매약정은 향후 부품을 사겠다는 약속으로, 수요가 이어지면 매출 확대를 뒷받침하지만 출하가 늦어지면 재고와 현금 부담이 커질 수 있다. 향후 주문을 확실히 내다볼 수 있는 기간도 약 2 개 분기에 불과하고 대형 고객 의존도도 아직 높다. 따라서 확보한 부품이 실제 출하와 현금으로 얼마나 빠르게 이어지는지, 1.6T 제품이 2027 년 양산에 진입하는지, 마진이 동사가 언급한 수준에서 유지되는지 등이 향후 지켜볼 지점이다.

아리스타 네트워크 FY26 2Q ('26.04.01~06.30)

구분	FY26 2Q	컨센서스 비교		YoY 비교		QoQ 비교	
(백만 USD)	발표치	컨센서스	차이	FY25 2Q	성장률	FY26 1Q	성장률
매출액	3,036	2,828	7.4%	2,205	37.7%	2,709	12.1%
영업이익	1,514	1,320	14.7%	1,076	40.6%	1,294	17.0%
영업이익률(%)	49.9%	46.7%	3.2%p	48.8%	1.0%p	47.8%	2.1%p
순이익	1,302	1,124	15.8%	924	41.0%	1,108	17.5%
EPS(USD)	1.02	0.89	15.1%	0.73	39.7%	0.87	17.2%

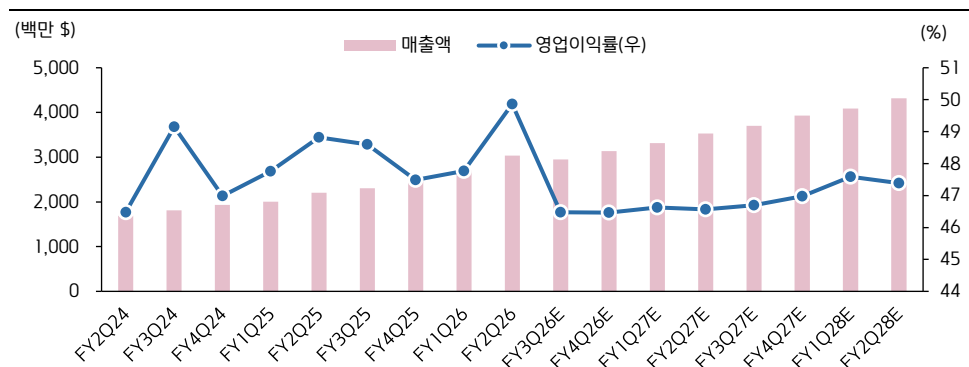
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-08-04 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

아리스타 네트워크 향후 실적 컨센서스 표

구분	분기 컨센서스				연간 컨센서스			
(백만 USD)	FY26Q3	YoY 성장률	FY26Q4	YoY 성장률	FY26	YoY 성장률	FY27	YoY 성장률
매출액	2,951	27.8%	3,134	26.0%	11,616	29.0%	14,462	24.5%
영업이익	1,371	22.2%	1,456	23.3%	5,453	25.7%	6,762	24.0%
영업이익률(%)	46.5%	-2.1%p	46.5%	-1.0%p	46.9%	-1.2%p	46.8%	-0.2%p
순이익	1,167	-8.0%	1,238	18.3%	4,642	22.0%	5,746	23.8%
EPS(USD)	0.92	22.0%	0.97	18.3%	3.64	22.2%	4.48	23.0%

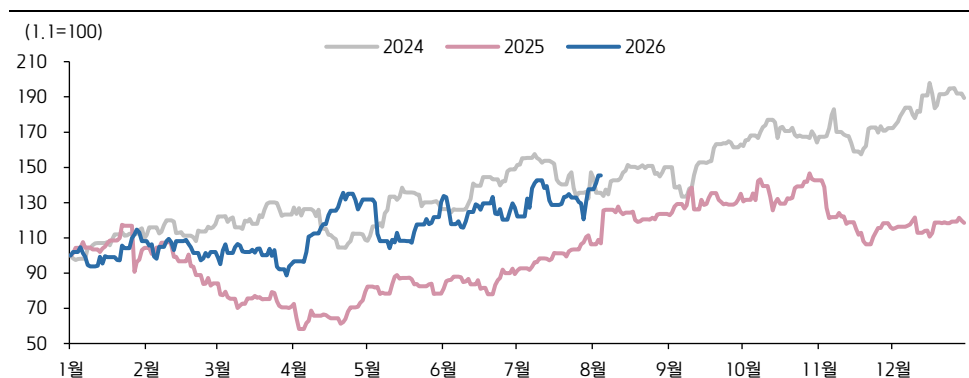
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-08-04 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

아리스타 네트워크 분기 실적 추이



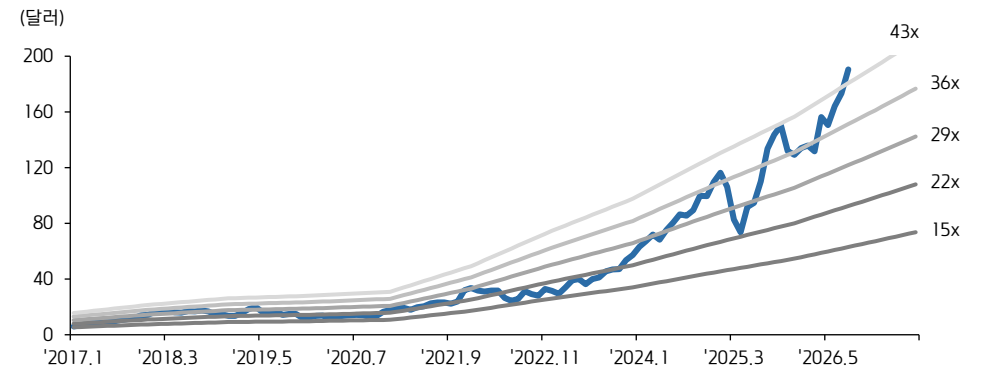
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-08-04 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

아리스타 네트워크 최근 3 개년 연도별 주가 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

아리스타 네트워크 12M FWD PER 밴드



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-08-04 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

아리스타 네트워크 상세 실적표

(백만 달러)	FY2Q25	FY1Q26	FY2Q26	YoY(%)	QoQ(%)
[GAAP]					
매출액	2,205	2,709	3,036	37.7	12.1
상품	1,877	2,311	2,605	38.8	12.7
서비스	328	398	431	31.3	8.2
매출원가	766	1,032	1,125	46.9	9.0
상품	707	962	1,048	48.1	8.9
서비스	59	70	78	32.3	10.8
매출총이익	1,439	1,677	1,910	32.8	13.9
영업비용	452	519	532	17.7	2.6
R&D	297	344	348	17.4	1.3
판매&마케팅비	127	142	150	18.8	6.1
일반관리비	29	34	34	15.0	0.3
영업이익	986	1,158	1,378	39.7	19.0
영업외이익	94	114	126	34.4	11.2
세전이익	1,080	1,271	1,504	39.2	18.3
법인세비용	191	249	291	52.2	17.3
순이익	889	1,023	1,213	36.4	18.6
회석 EPS(달러/주)	0.70	0.80	0.95	35.7	18.8
회석 가중평균주수(백만주)	1,271	1,274	1,276	0.4	0.2
[Non-GAAP]					
매출총이익	1,447	1,691	1,925	33.0	13.8
영업이익	1,076	1,294	1,514	40.6	17.0
순이익	934	1,108	1302	39.3	17.5
회석 EPS(달러/주)	0.73	0.87	1.02	39.7	17.2

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.