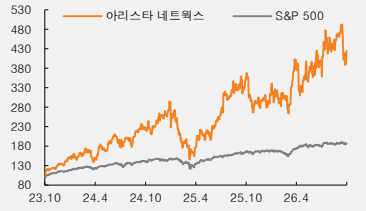
MIRAE ASSET 미래에셋증권

Equity Research
2026.10.28

투자의견(유지)	매수
목표주가(하향)	▼ USD 280
현재주가(26/10/27)	USD 187.00
상승여력	49.7%

S&P 500(p)	7,722.67
EPS 성장률(26F,%)	-
P/E(26F,x)	-
배당수익률(%)	0.0
시가총액(십억USD)	235.85
시가총액(조원)	311.93
상장주식수(백만주)	1,261.2
60일 평균 거래대금(백만USD)	1,160.97
52주 최저가(USD)	116.13
52주 최고가(USD)	216.74

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-9.5	8.4	19.3
상대주가	-9.2	0.7	6.2



[글로벌 AI 인프라]

장다현
dahyun.jang@miraeasset.com

ANET US · 글로벌 테크 · 미국

아리스타 네트웍스

네트워크 올라운더

3Q26 프리뷰: 높은 수요 가시성 기반 호실적 전망

3Q26 매출액은 34.2억 달러(+48.1% YoY), Non-GAAP 영업이익은 17.1억 달러(+52.3% YoY, 영업이익률 50.0%)로 전망한다. 동사는 연말까지 약 2개 분기 분량의 구매주문을 확보했으며, 2Q26 이연매출도 68.7억 달러로 분기 매출의 2.3배에 달한다. 높은 수요 가시성과 공급망 개선으로 출하가 확대되며 매출과 Non-GAAP 영업이익률 모두 가이던스(33억 달러, 48~49%)를 상회할 수 있을 것으로 판단한다.

AI 네트워크: 포트 고속화와 연결 영역 확장

AI 네트워크는 멀티플레인 도입에 따른 스위치 계층 축소와 포트 고속화가 동시에 진행되고 있다. GPU당 스위치 포트 수는 감소하지만, 1.6T 전환에 따른 포트당 대역폭과 매출 증가가 이를 일부 상쇄할 전망이다.

동사는 4Q26부터 1.6T 제품 출하를 시작한다. 광모듈을 포함한 포트당 단가는 800G의 약 2.2배 수준으로 추정한다. FY27E 1.6T 포트 비중은 3%에서 20%로 확대될 것으로 예상한다. 이에 FY27E AI 매출은 71.8억 달러(+90.9% YoY)로 성장할 전망이다. 고밀도 스위치 랙과 스케일업 이더넷, 데이터센터 간 연결 시장으로의 확장도 중장기 성장 동력으로 판단한다.

투자의견 '매수' 유지, 목표주가 330달러에서 280달러로 15.2% 하향

FY27E Non-GAAP EPS 6.23달러에 목표 PER 45배를 적용했다. 멀티플레인 확산에 따른 GPU당 스위치 포트 수 감소를 반영해 FY27E 매출 추정치를 4.6% 하향했다. 반면 영업 레버리지 효과를 고려해 Non-GAAP 영업이익률 추정치는 1.9%p 상향하고 EPS는 2.3% 낮췄다. 하이퍼스케일러의 공급사 다변화에 따른 중장기 경쟁 심화를 반영해 목표 PER도 기존 50배에서 45배로 조정했다.

목표주가는 하향했으나 AI 네트워크 업종 최선호주 의견을 유지한다. 동사는 단일 운영체제(EOS)를 기반으로 스케일아웃과 스케일업, 데이터센터 간 연결 및 엔터프라이즈까지 대응하고 있어, 멀티플레인 확산에 따른 스위치 계층 감소를 사업 영역 확대로 일부 상쇄 가능하다고 판단한다. 2027년 말까지 생산능력을 확보해 실적 가시성이 매우 높다(FY27E 매출 성장률 46.7%, Non-GAAP 영업이익률 49% 전망). 네트워크 장비 업체 중 성장성과 수익성 모두 차별화된 경쟁력을 보유하고 있다

결산기 (12월)	FY24	FY25	FY26E	FY27E	FY28E
매출액 (억달러)	70.0	90.1	128.9	189.1	269.6
영업이익 (억달러)	29.4	38.6	57.5	83.3	119.1
영업이익률 (%)	42.0	42.8	44.6	44.1	44.2
순이익 (억달러)	28.5	35.1	50.5	72.9	104.1
EPS (달러)	2.23	2.75	3.96	5.75	8.27
ROE (%)	28.5	28.4	28.9	30.9	31.3
P/E (배)	49.6	47.6	44.7	30.8	21.4
P/B (배)	14.2	13.5	12.9	9.5	6.7

주: GAAP 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 아리스타 네트웍스, 미래에셋증권 리서치센터

실적 및 밸류에이션

3Q26 프리뷰

3Q26 매출은 34.2억 달러(+48.1% YoY), Non-GAAP 영업이익은 17.1억 달러(+52.3% YoY, 영업이익률 50.0%)를 전망한다. 연간 매출 가이던스도 소폭 상향될 가능성이 높다고 판단한다. 동사는 지난 9월 투자자 컨퍼런스에서 연말까지 약 2개 분기의 고객 구매주문(PO)을 확보했으며, 공급망 개선 시 연간 매출 전망을 상회할 수 있다고 밝혔다. 수요가 충분히 확보된 만큼 추가 실적 상향은 부품 공급과 출하 확대 속도에 달려 있다.

주요 고객의 CapEx 확대와 네트워크 장비 업계의 실적도 견조하다. 메타의 3Q26 CapEx는 349억 달러(+80% YoY)로 증가했으며, 연간 투자 전망 하단도 1,300억 달러에서 1,350억 달러로 상향됐다. 오라클은 6~8월 데이터센터 용량 850MW를 고객에게 인도했고, 네트워크 장비 업체 액톤의 7~9월 매출도 전년 대비 65.5% 증가했다. 고객 투자 확대가 실제 장비 매출 증가로 이어지고 있다는 점에서 AI 네트워킹 수요의 강도를 뒷받침한다.

실적 발표에서는 이연매출의 매출 전환 속도와 부품 조달 현황을 확인할 필요가 있다. 2Q26 이연매출은 68.7억 달러(+69.0% YoY)로 분기 매출의 2.3배에 달했으며, 고객 검수 등에 따른 매출 인식 시차가 반영돼 있다. 선구매약정도 2025년 말 68억 달러에서 97억 달러로 확대됐다. 다만 선구매약정 증가가 실제 부품 확보를 의미하지는 않는 만큼, 이연매출의 인식 일정과 부품 납기 개선 여부가 2027년 매출 가시성을 판단할 핵심 지표다.

표 8. 아리스타 실적 추정 테이블 (백만 달러, 달러)

FY	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2025	2026E	2027E
매출액	**2,005**	**2,205**	**2,308**	**2,488**	**2,709**	**3,036**	**3,419**	**3,726**	**4,028**	**4,501**	**4,973**	**5,408**	**9,006**	**12,890**	**18,910**
YoY	*27.6%*	*30.4%*	*27.5%*	*28.9%*	*35.1%*	*37.7%*	*48.1%*	*49.8%*	*48.7%*	*48.3%*	*45.5%*	*45.1%*	*28.6%*	*43.1%*	*46.7%*
고객군별 매출															
클라우드/서비스공급자	1,363	1,499	1,570	1,692	1,896	2,125	2,393	2,608	2,972	3,321	3,670	3,991	6,124	9,023	13,954
엔터프라이즈/금융	642	706	739	796	813	911	1,026	1,118	1,056	1,179	1,303	1,417	2,882	3,867	4,956
매출원가	**729**	**766**	**818**	**924**	**1,032**	**1,125**	**1,280**	**1,395**	**1,550**	**1,732**	**1,914**	**2,082**	**3,237**	**4,832**	**7,279**
매출총이익	**1,276**	**1,439**	**1,490**	**1,564**	**1,677**	**1,910**	**2,139**	**2,331**	**2,477**	**2,768**	**3,059**	**3,326**	**5,769**	**8,058**	**11,631**
매출총이익률	*63.7%*	*65.2%*	*64.6%*	*62.9%*	*61.9%*	*62.9%*	*62.6%*	*62.6%*	*61.5%*	*61.5%*	*61.5%*	*61.5%*	*64.1%*	*62.5%*	*61.5%*
영업비용	**417**	**452**	**512**	**531**	**519**	**532**	**619**	**641**	**747**	**788**	**861**	**902**	**1,913**	**2,312**	**3,299**
R&D	266	297	326	348	344	348	401	428	496	518	560	605	1,237	1,521	2,179
S&M	117	127	151	139	142	150	182	167	203	218	250	232	533	640	904
G&A	34	29	35	43	34	34	37	46	48	52	51	65	142	150	216
영업이익	**859**	**986**	**978**	**1,033**	**1,158**	**1,378**	**1,520**	**1,690**	**1,730**	**1,980**	**2,198**	**2,424**	**3,856**	**5,746**	**8,332**
YoY	*30.1%*	*41.0%*	*24.6%*	*29.2%*	*34.8%*	*39.7%*	*55.4%*	*63.6%*	*49.4%*	*43.7%*	*44.6%*	*43.4%*	*31.0%*	*49.0%*	*45.0%*
영업이익률	*42.8%*	*44.7%*	*42.4%*	*41.5%*	*42.7%*	*45.4%*	*44.5%*	*45.4%*	*43.0%*	*44.0%*	*44.2%*	*44.8%*	*42.8%*	*44.6%*	*44.1%*
순이익	**814**	**889**	**853**	**956**	**1,023**	**1,213**	**1,333**	**1,486**	**1,522**	**1,732**	**1,919**	**2,121**	**3,511**	**5,055**	**7,293**
EPS	**0.64**	**0.70**	**0.67**	**0.75**	**0.80**	**0.95**	**1.04**	**1.16**	**1.20**	**1.36**	**1.51**	**1.68**	**2.75**	**3.96**	**5.75**
Non-GAAP 영업이익	**957**	**1,076**	**1,122**	**1,181**	**1,294**	**1,514**	**1,709**	**1,886**	**1,931**	**2,203**	**2,443**	**2,689**	**4,337**	**6,402**	**9,266**
영업이익률	*47.8%*	*48.8%*	*48.6%*	*47.5%*	*47.8%*	*49.9%*	*50.0%*	*50.6%*	*47.9%*	*48.9%*	*49.1%*	*49.7%*	*48.2%*	*49.7%*	*49.0%*
Non-GAAP EPS	**0.65**	**0.73**	**0.75**	**0.82**	**0.87**	**1.02**	**1.14**	**1.27**	**1.30**	**1.48**	**1.64**	**1.82**	**2.98**	**4.30**	**6.23**

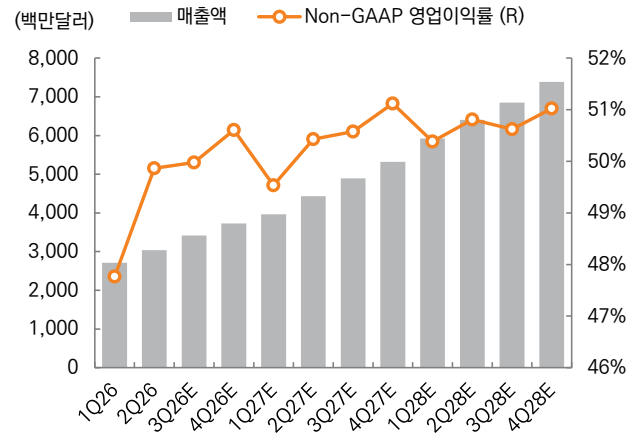
자료: 아리스타 네트웍스, 미래에셋증권 리서치센터 추정

표 9. 아리스타 실적 추정치 vs 컨센서스 (백만 달러, 달러)

	FY3Q26E			FY26E		
	당사	컨센서스	컨센서스 대비	당사	컨센서스	컨센서스 대비
매출	**3,419.0**	**3,333.0**	***+2.6%***	**12,889.8**	**12,689.0**	***+1.6%***
Non-GAAP 매출총이익률	63.1%	63.0%	*+0.1%p*	63.0%	62.9%	*+0.1%p*
Non-GAAP 영업이익	**1,708.6**	**1,622.0**	***+5.3%***	**6,402.1**	**6,113.0**	***+4.7%***
Non-GAAP 영업이익률	50.0%	48.7%	*+1.3%p*	49.7%	48.2%	*+1.5%p*
Non-GAAP EPS	**1.14**	**1.06**	***+7.3%***	**4.30**	**4.08**	***+5.3%***

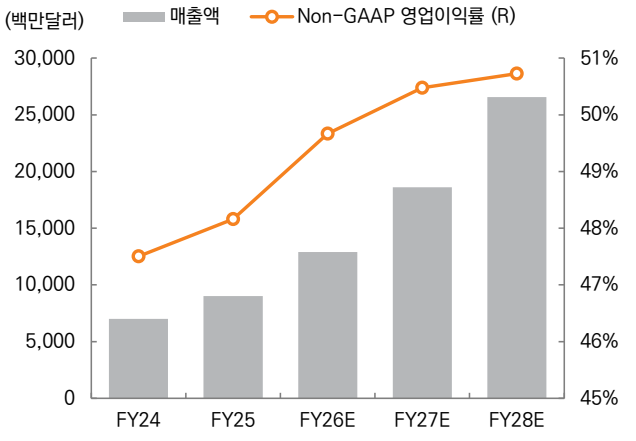
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 61. 분기 매출액과 영업이익률 추이 및 전망



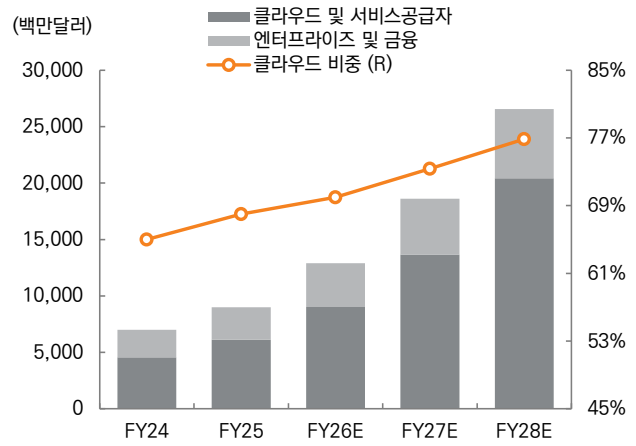
자료: 아리스타 네트웍스, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 62. 연간 매출액과 영업이익률 추이 및 전망



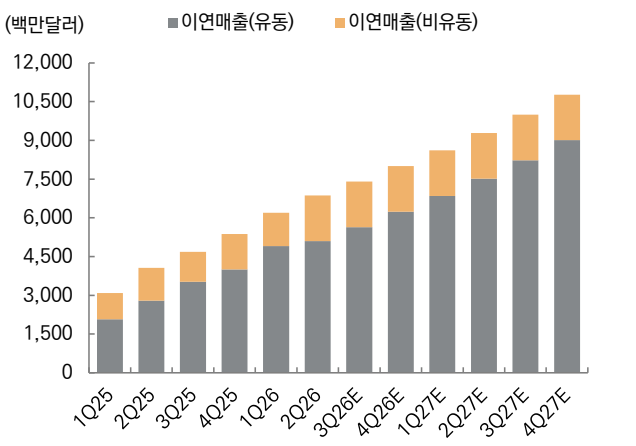
자료: 아리스타 네트웍스, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 63. 고객군별 매출 구성



자료: 아리스타 네트웍스, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 64. 분기 이연매출 추이 및 전망



자료: 아리스타 네트웍스, 미래에셋증권 리서치센터 추정

실적 추정치 변경

FY27E와 FY28E 매출 추정치를 각각 189.1억 달러(-4.6%), 269.6억 달러(-7.8%)로 하향한다. 하향분은 모두 클라우드/서비스 고객군에서 발생했으며, 엔터프라이즈/금융 추정치는 유지한다.

매출 추정치 조정은 멀티플레인 도입에 따른 네트워크 구조 변화를 반영한 결과다. 멀티플레인은 GPU의 통신을 여러 독립된 네트워크로 분산해 스위치 계층을 축소하는 구조다. 기존 3계층에서 2계층으로 전환하면 GPU당 스위치 포트 수는 5개에서 3개로 40% 감소한다. 이에 GPU당 스위치 포트 수 가정을 FY27E 3.80개에서 3.24개, FY28E 4.20개에서 3.18개로 낮췄다.

다만 포트 수 감소는 고속화에 따른 포트당 매출 증가로 일부 상쇄될 전망이다. 오라클은 1.6T NIC의 200G 레인 8개를 각각 독립된 플레인에 연결하는 구조를 공개해 멀티플레인과 1.6T 전환이 동시에 진행되고 있음을 보여줬다. 1.6T 포트 단가는 광모듈을 포함해 800G의 2.2배로 가정했다. 가속기 출하 증가(+39.7%)와 1.6T 포트 비중 확대(3%→20%)에 힘입어 FY27E AI 매출은 71.8억 달러(+90.9% YoY)로 고성장할 것으로 전망한다. 스케일업과 데이터센터 간 연결 매출 추정치는 유지한다.

Non-GAAP EPS는 FY27E 6.23달러(-2.3%), FY28E 8.96달러(-3.8%)로 하향한다. AI 매출 비중 확대로 매출총이익률은 각각 61.5%, 60.4%로 낮아질 전망이다. 다만 영업비용 증가율이 매출 증가율을 하회하면서 Non-GAAP 영업이익률은 두 해 모두 49.0%(+1.9%p, +2.9%p)로 FY26E(49.7%)와 유사한 수준을 유지할 것으로 예상한다. AI 제품 믹스에 따른 매출총이익률 하락을 영업 레버리지 효과가 상쇄하는 구조다.

추정치 하향에도 FY27E와 FY28E 매출은 각각 46.7%, 42.6% 증가할 전망이다. 네트워크 투자 확대의 중심이 스위치 수량 증가에서 포트 고속화로 이동하는 만큼, 향후 실적은 1.6T 제품의 출하 확대와 부품 공급능력에 좌우될 것으로 판단한다. CPO는 2028~2029년 일부 도입이 예상되나 본격적인 확산 전까지 실적 추정에는 반영하지 않았다.

표 10. 아리스타 실적 추정치 변경 (백만 달러, 달러, %)

	FY27E			FY28E		
	기존	변경	변경률	기존	변경	변경률
매출액	**19,823.1**	**18,910.1**	***-4.6***	**29,248.1**	**26,962.0**	***-7.8***
고객군별						
클라우드/서비스	14,867.4	13,954.3	*-6.1*	23,106.0	20,819.9	*-9.9*
엔터프라이즈/금융	4,955.8	4,955.8	*0.0*	6,142.1	6,142.1	*0.0*
사업별						
AI	8,123.1	7,177.3	*-11.6*	15,048.1	12,725.4	*-15.4*
스케일아웃	5,863.0	4,917.1	*-16.1*	10,512.1	8,189.4	*-22.1*
스케일어크로스	1,800.0	1,800.0	*0.0*	2,700.0	2,700.0	*0.0*
스케일업	460.2	460.2	*0.0*	1,836.0	1,836.0	*0.0*
비AI	11,700.0	11,732.8	*+0.3*	14,200.0	14,236.5	*+0.3*
Non-GAAP 영업이익률	**47.1**	**49.0**	***+1.9%p***	**46.1**	**49.0**	***+2.9%p***
Non-GAAP EPS	**6.38**	**6.23**	***-2.3***	**9.31**	**8.96**	***-3.8***

자료: 미래에셋증권 리서치센터 추정

밸류에이션

목표주가를 기존 330달러에서 280달러로 15.2% 하향하나 투자의견 매수를 유지한다. FY27E Non-GAAP EPS 6.23달러에 목표 PER 45배를 적용했다. 목표 PER은 하이퍼스케일러의 스위치 공급사 다변화에 따른 경쟁 심화를 반영해 기존 50배에서 10% 할인한 45배를 적용했다.

메타는 마이크로소프트, 알리바바와 스위치 플랫폼 규격(OSPA 1.0)을 공동 제출하고, 외부 업체의 FBOSS 탑재를 간소화해 공급사 다변화를 추진하고 있다. 이에 따라 장기적으로 스위치 업체 간 경쟁이 확대될 가능성이 있다. 다만 동사의 생산능력은 2027년 말까지 계약돼 있으며, 2028년 상반기 물량도 대부분 배정된 상태다. 따라서 경쟁 심화의 실적 영향은 NPO, CPO 도입이 확대되는 2029년 이후 점진적으로 나타날 전망이다. 1.6T 전환에 따른 포트당 매출 증가와 AI 네트워크 투자 확대는 중장기 성장을 뒷받침할 것으로 판단한다.

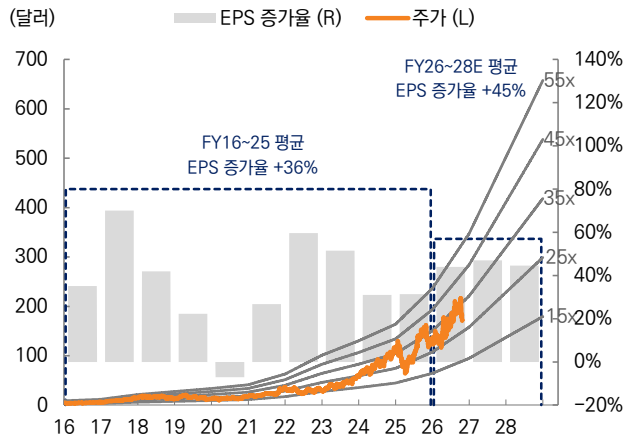
단기 주가의 핵심 변수는 공급 확대와 1.6T 제품 전환 속도다. 이번 실적 발표에서는 4Q26 매출 가이던스의 37.5억 달러 상회 여부와 연간 전망 상향, Non-GAAP 매출총이익률 63% 유지 여부에 주목할 필요가 있다. 중장기적으로는 메타가 102.4T 스위치를 브로드컴과 엔비디아 기반으로 다변화한 만큼, 차세대 플랫폼에서도 동사의 공급 지위가 유지되는지가 밸류에이션 재평가의 관건이 될 전망이다.

표 11. 아리스타 목표주가 산출 테이블

구분	값	비고
FY27E EPS ($)	6.23	Non-GAAP 기준
목표 P/E (x)	45	기존 50배에서 10% 할인
목표주가 ($)	280	
현재주가 ($)	187.00	26.10.27 기준 종가
상승여력 (%)	49.7	

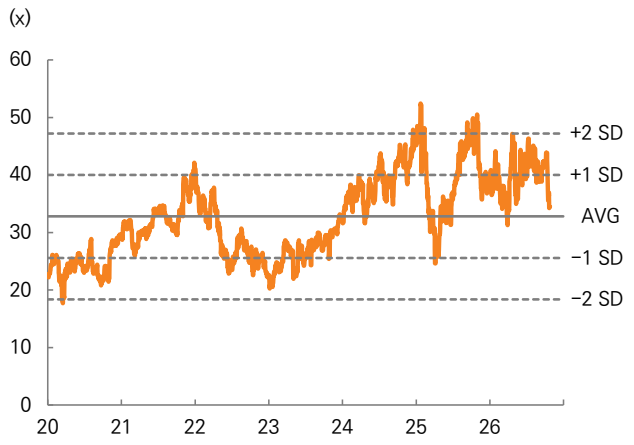
자료: 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 65. 아리스타 12MF P/E 밴드차트



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 66. 아리스타 12MF P/E 표준편차 밴드차트



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터 추정

OCP에서 확인한 투자 기회

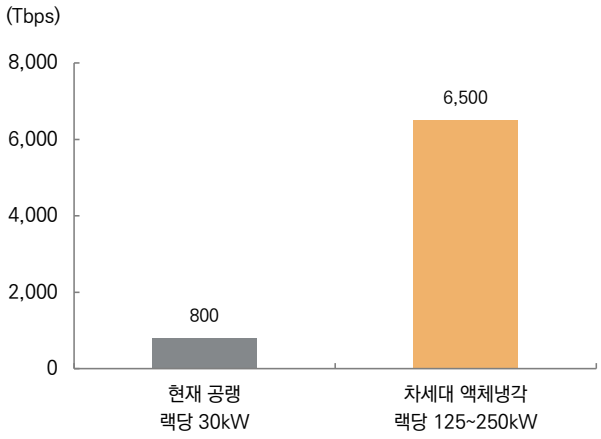
네트워크 고밀도화, 스위치에서 랙 단위 경쟁으로

AI 네트워크의 고밀도화로 스위치 성능뿐 아니라 전력, 냉각, 광배선을 통합하는 랙 설계 역량이 중요해지고 있다. 스위칭 용량이 51.2T에서 102.4T 이상으로 확대되면서 랙당 광섬유 수도 수백 가닥에서 2,000가닥 이상으로 증가하고 있다. 동사는 공랭 기준 랙당 800Tbps인 스위치 랙을 액체냉각과 XPO 등 고밀도 광 연결로 6.5Pbps까지 8.1배 높이는 설계를 제시했다(그림 67, 68). 이는 고객의 설치 공간과 구축 비용을 줄이는 동시에 동사의 고성능 스위치 및 광 제품 판매 기회를 확대할 전망이다.

구축 방식도 현장 설치에서 사전 조립 및 검증을 마친 랙 단위 공급으로 변화하고 있다. 동사는 자빌 등 제조 파트너와 협력해 대응하고 있으며, 직접적인 매출은 스위치와 광 제품에서 발생한다. 제품 전환은 4Q26부터 시작될 전망이다. 64포트 1.6T를 지원하는 7060XE7의 공랭 제품은 4Q26, 액체냉각 제품은 1Q27 공급할 계획이다(그림 69).

광 연결에서는 고밀도화와 신뢰성 확보가 동시에 요구된다. 마이크로소프트와 공동 진행한 XPO 시험은 광 연결의 적용 범위 확대 가능성을 보여줬으나, 신호 안정성은 기존 DSP 기반 광모듈이 가장 우수했다. 저전력 LRO와 LPO는 추가 개선이 필요한 만큼 교체형 광모듈의 채택이 당분간 유지될 전망이다(그림 70). 동사의 광 제품 매출 확대도 고객별 성능 검증과 실제 채택 속도에 좌우될 것으로 판단한다.

그림 67. 아리스타 차세대 스위치 랙, 랙당 대역폭 8.1배



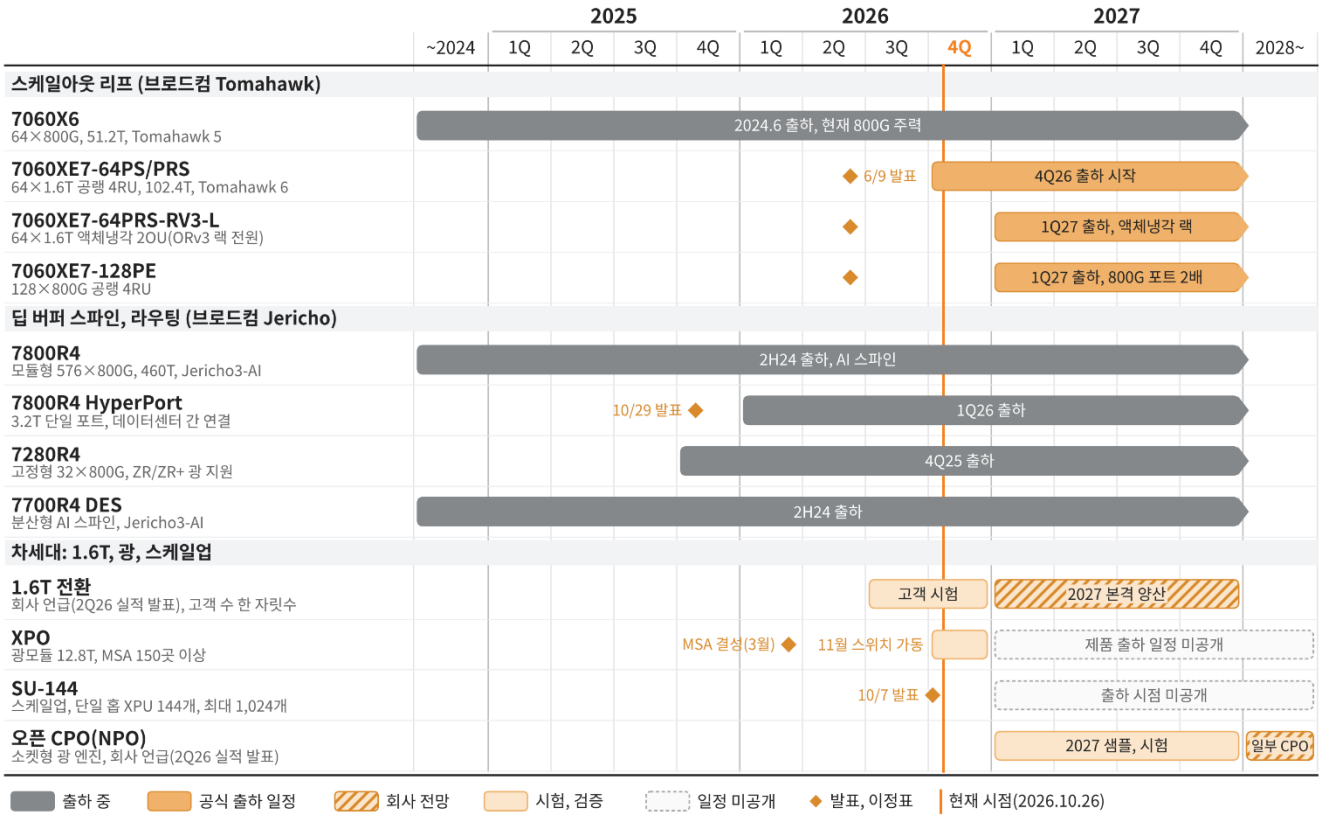
주: 차세대는 액체냉각 랙 기준. 차세대 28.8MW 포드는 GPU 랙(랙당 800kW) 32개에 네트워크 랙(랙당 125kW) 16개, 현재 2.3MW 포드는 GPU 랙(랙당 127kW) 16개에 네트워크와 스토리지 랙 16개
자료: 아리스타(OCP 글로벌 서밋 2026), 미래에셋증권 리서치센터

그림 68. 아리스타 주도 XPO, 광모듈 하나에 12.8T



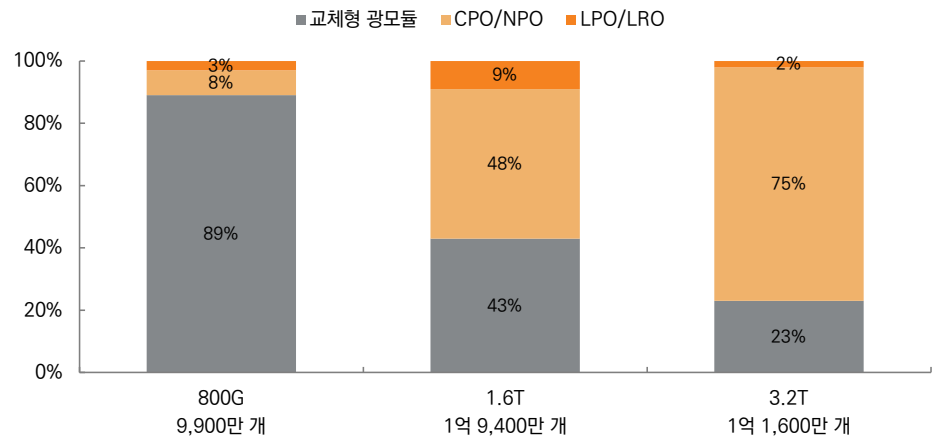
주: 200G 레인 64개(12.8T)로 OSFP(8개, 1.6T) 대비 대역폭 8배, 전면 패널 밀도 4배. 플라이오버 케이블로 광모듈을 스위치 칩과 분리하고 액체냉각 지원. XPO MSA는 2026년 3월 결성, 아리스타 주도. 델 발표 슬라이드, 원자료 아리스타
자료: 델(OCP 글로벌 서밋 2026, 현장 촬영), 미래에셋증권 리서치센터

그림 69. 아리스타 제품 로드맵



자료: 아리스타 네트웍스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 70. 2031년 속도별 광 포트 구성: 1.6T의 43%는 교체형 광모듈



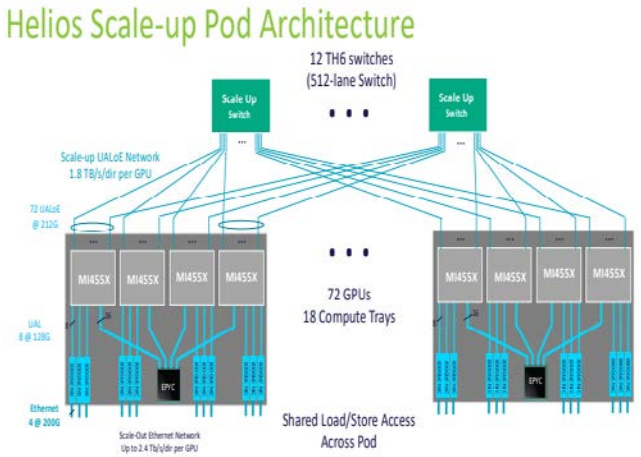
주: 2031년 포트 출하 기준 비중. 리타임드 트랜시버는 DSP 리타이머를 탑재한 교체형 광모듈. 포트 수는 800G 9,900만 개, 1.6T 1억 9,400만 개, 3.2T 1억 1,600만 개
자료: LightCounting(OCP 글로벌 서밋 2026), 미래에셋증권 리서치센터

스케일업 이더넷 진입, 신규 시장의 중장기 성장 기회

스케일업 이더넷은 동사가 기존 스케일아웃을 넘어 매출 기반을 확대할 수 있는 시장이다. Etherlink SU-144는 가속기 144개를 단일 홉으로 연결하며, 여러 랙으로 확장하면 최대 1,024개까지 지원한다. 이더넷 기반의 대규모 가속기 연결이 확대될수록 엔비디아 외 가속기 생태계에서 독립적인 네트워크 공급사의 참여 기회도 증가할 전망이다.

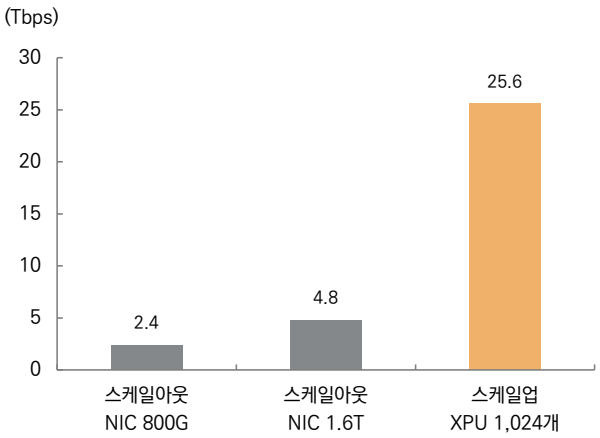
동사는 AMD와 함께 Helios 랙 7개, GPU 504개를 연결하는 멀티플레인 스케일아웃 네트워크도 검증했다. 이는 AMD 생태계에서의 기술적 입지를 보여주지만, 스케일업 제품의 양산 채택과는 구분할 필요가 있다. 초기 시장에서는 고객 자체 설계와 기존 반도체 공급사의 참여가 활발한 만큼 실적 기여는 2027년 하반기부터 시작해 2028년 본격화될 전망이다.

그림 71. AMD Helios: TH6 스위치 12개로 GPU 72개 연결



주: HPE가 공급하는 AMD Helios 랙 기준. 스케일업 스위치는 TH6(512레인) 12개, GPU 72개, 컴퓨트 트레이 18개
자료: HPE, AMD(OCP 글로벌 서밋 2026, 현장 촬영), 미래에셋증권 리서치센터

그림 72. 가속기당 스위치 대역폭, 스케일업이 5.3배



주: 당사 계산. 스케일아웃은 2계층 논블로킹 클로스에서 GPU당 스위치 포트 3개 x NIC 속도, 스케일업은 브로드컴의 XPU 1,024개 설계(XPU당 25.6Tbps, 204.8T 스위치 128대) 기준
자료: 브로드컴(OCP 글로벌 서밋 2026), 미래에셋증권 리서치센터

데이터센터 분산에 따른 스케일어크로스 시장 확대

전력 확보의 제약으로 AI 클러스터가 여러 캠퍼스로 분산되면서 데이터센터 간 고속 연결 수요가 확대되고 있다. 동사는 7800 계열 라우터를 통해 장거리 네트워크 시장에 대응하고 있으며, FY27E 스케일어크로스 매출을 18억 달러로 추정한다. 시장 규모 60억 달러와 점유율 30%를 적용한 수치다.

다만 연결 거리 확대가 딥 버퍼 장비 수요 증가로 일률적으로 이어지지는 않을 전망이다. 메타는 리전 백본에 셸로 버퍼를 채택했으며, 혼잡 제어 기술을 공유하는 네트워크에서는 버퍼 의존도를 낮출 수 있다. 반면 서로 다른 사업자 간 연결에서는 대용량 버퍼의 필요성이 유지될 것으로 예상한다. 따라서 동사의 추가 성장 여력은 데이터센터 간 연결 시장의 확대뿐 아니라 고객별 네트워크 구조와 라우터 채택 비중에 달려 있다고 판단한다.

아리스타 네트웍스 (ANET US)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(백만USD)	FY25	FY26E	FY27E	FY28E
매출액	**9,006**	**12,890**	**18,910**	**26,962**
매출원가	**3,237**	**4,832**	**7,279**	**10,680**
매출총이익	**5,769**	**8,058**	**11,631**	**16,282**
영업비용	**1,913**	**2,312**	**3,299**	**4,376**
영업이익	**3,856**	**5,746**	**8,332**	**11,906**
비영업손익	**394**	**520**	**710**	**1,004**
세전사업손익	4,250	6,266	9,042	12,910
법인세비용	738	1,212	1,749	2,501
당기순이익	**3,511**	**5,055**	**7,293**	**10,410**
비지배주주순이익	0	0	0	0
지배주주순이익	3,511	5,055	7,293	10,410

Growth & Margins (%)				
매출액증가율	28.6	43.1	46.7	42.6
매출총이익증가율	28.4	39.7	44.3	40.0
영업이익증가율	31.0	49.0	45.0	42.9
지배주주순이익증가율	23.1	43.9	44.3	42.7
매출총이익률	64.1	62.5	61.5	60.4
영업이익률	42.8	44.6	44.1	44.2
지배주주순이익률	39.0	39.2	38.6	38.6

예상 재무상태표 (요약)

(백만USD)	FY25	FY26E	FY27E	FY28E
유동자산	**16,387**	**24,351**	**34,220**	**48,843**
현금 및 현금성 자산	10,743	16,275	22,372	31,950
매출채권 및 기타채권	1,887	2,701	3,962	5,649
기타유동자산	3,757	5,376	7,886	11,244
비유동자산	**3,062**	**3,537**	**3,500**	**3,456**
유형자산	203	405	637	951
장기투자자산	0	0	0	0
기타비유동자산	2,859	3,132	2,863	2,505
자산총계	**19,449**	**27,888**	**37,720**	**52,299**
유동부채	**5,377**	**8,315**	**11,980**	**16,906**
매입채무 및 기타채무	652	858	1,293	1,897
단기금융부채	0	0	0	0
기타유동부채	4,725	7,456	10,687	15,009
비유동부채	1,702	2,104	2,104	2,104
장기금융부채	0	0	0	0
기타비유동부채	1,702	2,104	2,104	2,104
부채총계	**7,078**	**10,419**	**14,084**	**19,010**
자본금	0	0	0	0
자본잉여금	2,912	3,009	1,881	1,125
이익잉여금	9,447	14,502	21,795	32,205
기타포괄손익누계액	12	-41	-41	-41
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	**12,371**	**17,470**	**23,636**	**33,290**
부채 및 자본총계	**19,449**	**27,888**	**37,720**	**52,299**

예상 현금흐름표 (요약)

(백만USD)	FY25	FY26E	FY27E	FY28E
영업활동 현금흐름	**4,372**	**6,350**	**8,475**	**12,117**
당기순이익(지배주주지분)	3,511	5,055	7,293	10,410
비현금수익비용가감(감가상각비)	512	724	1,082	1,532
운전자본변동	688	715	-106	-120
기타영업활동	-339	-144	206	294
투자활동 현금흐름	**-3,576**	**-2,588**	**-378**	**-539**
자본적지출	-120	-227	-378	-539
장기금융자산의 증가(감소)	-3,457	-2,361	0	0
기타투자활동	0	0	0	0
재무활동 현금흐름	**-1,596**	**-502**	**-2,000**	**-2,000**
장단기금융부채의 증가(감소)	0	0	0	0
자본의 증가(감소)	-1,596	-498	-2,000	-2,000
배당금의 지급	0	0	0	0
기타재무활동	0	-4	0	0
FX rate effect	0	0	0	0
현금의 증가	-799	3,257	6,097	9,578
기초현금	2,764	1,965	5,222	11,319
기말현금	1,965	5,222	11,319	20,896

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	FY25	FY26E	FY27E	FY28E
P/E (배)	47.6	44.7	30.8	21.4
P/B (배)	13.5	12.9	9.5	6.7
EV/EBITDA (배)	39.8	35.7	23.7	15.7
EPS (USD)	2.75	3.96	5.75	8.27
BPS (USD)	9.70	13.69	18.63	26.46
매출채권회전율 (회)	4.8	4.8	4.8	4.8
재고자산회전율 (회)	1.4	1.5	1.5	1.6
매입채무회전율 (회)	5.0	5.6	5.6	5.6
ROA (%)	18.1	18.1	19.3	19.9
ROE (%)	28.4	28.9	30.9	31.3
ROIC (%)	25.8	26.5	28.4	28.8
부채비율 (%)	57.2	59.6	59.6	57.1
유동비율 (%)	304.8	292.9	285.6	288.9
순부채비율 (%)	-86.8	-93.2	-94.7	-96.0

자료: 아리스타 네트웍스, 미래에셋증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 해당 회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 본 자료에서 매매를 권유한 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.