

证券代码： 301165

证券简称：锐捷网络

锐捷网络股份有限公司 投资者关系活动记录表

编号：2025-04

投资者关系活动类别	☐ 特定对象调研 ☐ 分析师会议 ☐ 媒体采访 ☒ 业绩说明会 ☐ 新闻发布会 ☐ 路演活动 ☐ 现场参观 ☐ 其他	
参与单位名称	宝盈基金管理有限公司 上海晨燕资产管理中心（有限合伙） 北京诚旻投资有限公司 上海赤祺资产管理有限公司 北京沅沛投资管理有限公司 上海东方证券资产管理有限公司 北京高信百诺投资管理有限公司 上海丰煜投资有限公司 北京京管泰富基金管理有限责任公司 上海沅杨资产管理有限公司 北京同德磐石资产管理有限公司 上海亘曦私募基金管理有限公司 博道基金管理有限公司 上海光大证券资产管理有限公司 博时基金管理有限公司 上海鹤禧私募基金管理有限公司 渤海人寿保险股份有限公司 上海竑观资产管理有限公司 创金合信基金管理有限公司 上海健顺投资管理有限公司 东方阿尔法基金管理有限公司 上海瞰道资产管理有限公司 东方财富证券股份有限公司 上海聆泽私募基金管理有限公司 东兴基金管理有限公司 上海盘京投资管理中心（有限合伙） 福建辰盛资产管理有限公司 上海市商业投资（集团）有限公司 富兰克林邓普顿 上海孝庸私募基金管理有限公司 高盛 上海云门投资管理有限公司 工银安盛资产管理有限公司 申万菱信基金管理有限公司 光大证券股份有限公司 深圳市领骥资本管理有限公司 广东正圆私募基金管理有限公司 深圳市尚诚资产管理有限责任公司 国金基金管理有限公司 深圳市远致瑞信股权投资管理有限公司 国联安基金管理有限公司 深圳泽兴资产管理有限公司 国任财产保险股份有限公司 苏州君榕资产管理有限公司 国寿安保基金管理有限公司 太平资产管理有限公司 国泰海通证券股份有限公司 天风证券股份有限公司 国投瑞银基金管理有限公司 天弘基金管理有限公司	

国信证券股份有限公司	万家基金管理有限公司
海富通基金管理有限公司	西部利得基金管理有限公司
合煦智远基金管理有限公司	西部证券股份有限公司
横琴人寿保险有限公司	西藏中平私募资产管理有限公司
红土创新基金管理有限公司	西南证券股份有限公司
宏利基金管理有限公司	溪牛投资管理（北京）有限公司
泓德基金管理有限公司	新华基金管理股份有限公司
华商基金管理有限公司	兴业基金管理有限公司
华泰证券（上海）资产管理有限公司	易方达基金管理有限公司
华泰证券股份有限公司	银华基金管理股份有限公司
华西证券股份有限公司	永赢基金管理有限公司
华夏财富创新投资管理有限公司	誉辉资本管理（北京）有限责任公司
华夏基金管理有限公司	长城基金管理有限公司
华夏未来资本管理有限公司	长江证券（上海）资产管理有限公司
华元恒道（上海）投资管理有限公司	长盛基金管理有限公司
加拿大鲍尔集团	招商基金管理有限公司
嘉实基金管理有限公司	招商证券资产管理有限公司
建信理财有限责任公司	招银理财有限责任公司
建信养老金管理有限责任公司	浙江景和资产管理有限公司
江西彼得明奇资产管理有限公司	中保投资有限责任公司
金信基金管理有限公司	中庚基金管理有限公司
昆仑健康保险股份有限公司	中国人寿养老保险股份有限公司
民生加银基金管理有限公司	中加基金管理有限公司
宁波市浪石投资控股有限公司	中金公司
诺安基金管理有限公司	中泰证券股份有限公司
鹏华基金管理有限公司	中信保诚基金管理有限公司
平安基金管理有限公司	中信建投证券股份有限公司
浦银安盛基金管理有限公司	中信证券股份有限公司
前海开源基金管理有限公司	中银基金管理有限公司
群益证券投资信托股份有限公司	Pictet Asset Management Hong Kong Limited
融捷投资控股集团有限公司	pleiad
上海博笃投资管理有限公司	Point72 Asia Hong Kong Limited
上海常春藤私募基金管理有限公司	Point72 Hong Kong Limited
ICBC Asset Management Global Company Limited	Value Partners Hong Kong Limited
MATRIX CAPITAL GROUP LIMITED	Xingtai Capital Management Limited

时间	2025 年 10 月 21 日 20: 00-21: 00
地点	公司会议室
形式	电话会议
上市公司接待 人员姓名	董事会秘书 姚 斌 会计机构负责人 徐继勇 证券事务代表 梁 珊
投资者关系活 动主要内容介 绍	一、董事会秘书姚斌先生介绍公司 2025 年前三季度经营情况。 （一）整体业绩表现 1. 2025 年前三季度,全球 AI 高景气依然延续,算力网络建设加快推进。公司抓住机遇,持续推动场景化创新,提升产品与解决方案竞争力,同时,积极推进管理改进,提升运营效率,营业收入和利润均同比实现快速增长。 2. 前三季度经营数据:累计实现营业收入 106.80 亿元,同比增长 27.50%,实现归属于上市公司股东的净利润 6.80 亿元,同比增长 65.26%。前三季度,经营活动产生的现金流量净额 2.77 亿元,同比增长 212.76%。综合毛利率 34.08%,较上年同期的 35.26%略有下降。 3. 第三季度经营数据:Q3 实现营业收入 40.31 亿元,同比增长 20.93%,实现归属于上市公司股东的净利润 2.28 亿元,同比减少 11.49%,综合毛利率 35.56%。 4. 按照业务板块划分:网络设备实现收入 92.68 亿元,同比增长 37.90%,环比减少 7.08%,略有下降;网络安全产品实现收入 3.41 亿元,同比增长 11.77%,环比基本持平;云桌面收入 3.70 亿元,同比减少 3.86%,略有下降,环比增长 63.90%。 5. 按照地区划分:前三季度境内实现收入 88.44 亿元,同比增长 23.96%;境外实现收入 18.36 亿元,同比增长 47.81%。 6. 按照销售模式划分:报告期内,采用直销模式的数据中心交换机业务占比大幅增加,前三季度直销模式收入 61.22 亿元,占营业收入比重 57%,同比增长 52%;经销模式收入 45.58 亿元,占营业收入比重 43%,同比增长 5%。

（二）主要经营成果

1. 在数据中心市场，作为全年主战场，前三季度收入高速增长，同比增长 85%，其中，互联网行业收入约 52 亿元，占比 94%，从产品构成看，400G 及以上高速产品占比大幅提升；运营商数据中心收入 1.8 亿元，有所下降。三季度，公司在头部互联网企业招标中成果突出，新一代数据中心网络核心交换机中标 Tier1 客户 2025H2-2026 年 H1 商用集采框架金融国芯场景项目；TH5、TH4 及 TD4 智算交换机独家供应了 Tier1 客户海外智算项目；以第一份额中标 Tier1 客户 26 年自研&商用交换机集采框架标，进一步巩固了在互联网数据中心领域的市场地位。

2. 在企业园区网市场，国内经济整体复苏缓慢但第三季度有所好转，优势行业教育领域带动营收增长，先后中标多个省份高校、公立医院等信息化建设项目。公司高性能网络设备中标上海某智算基础设施项目，在单一企业客户首次实现万 P 级算力支撑；公司的极简以太彩光方案多次中标国内多家“双一流”高校建设。

3. 在 SMB 市场，受益于亚太及中东非地区营销策略得当，合规及交付支撑体系加强，海外业务收入继续保持稳健增长。

4. 在运营商市场，三季度，公司中标中移动、中国联通网络设备采购项目，包括：S7810 系列高端三层交换机中标中国移动 2025 年至 2027 年高端交换机产品集中采购项目，中标份额 23%；TH5、TH4 商用智算交换机中标苏研 2025 年度北京 ROCE 交换机采购项目；独家中标北京联通 2025-2027 年移动网覆盖数字型大功率直放站集中采购项目。

5. 市场地位：根据 IDC 数据，2025 年上半年，公司在中国以太光网络市场占有率排名第一，中国以太网交换机市占率排名第三，中国数据中心交换机市占率排名第三，其中，200G/400G 数据中心交换机市占率排名第一，中国企业级 WLAN 出货量排名第一。

分行业看，根据 IDC 数据，2025 年上半年，公司数据中心交换机在中国互联网行业市占率排名第一；园区交换机在中国教育行业市占率排名第二；

无线产品在中国教育、服务、金融、互联网行业市占率排名第一。

二、交流纪要

Q1: Q3 单季度数据中心交换机环比二季度的需求和交付趋势如何？对今年 Q4 及明年互联网数据中心交换机需求有何展望？

A: Q3 互联网数据中心交换机收入约 19 亿元，前三季度累计收入约 52 亿，按照速率分，前三季度 400G 产品占 67%、800G 产品占 14%，200G 产品占 10%，100G 产品占 8%。400G 以上高速产品增速显著提升。

Q4，头部厂商在手订单充足，交付节奏平稳，项目主要还是源于之前框架订单。展望明年，数据中心交换机市场乐观态度，不久前，字节已完成 2026 年度的数据中心交换机框采且规模较大，年底可能还有小规模采购；阿里、腾讯等大厂也即将在四季度（或明年初）启动 2026 年集采框架招标，预计年底或明年初落地。总之行业技术迭代加速及资本开支增加支撑行业需求持续增长。

Q2: 字节近期框采与去年同期相比有何变化？

A: 字节近期框采规模和公司中标份额均较去年同期有所增加，产品构成有所变化，包括 TH5\TH6\TD4 等不同规格产品；去年以 400G 为主，今年 800G 数量会增加；结合 LPO 方案，形成 LPO+400/800G 交换机的产品组合，以适应 SCALEUP 超节点以及大型智算网络对整体功耗及散热管理的需求。预计明年公司整体数据中心交换机出货中 400G 产品仍占据最大比例，同时，800G 产品占比将进一步提升。

Q3: 明年 800G 在数据中心交换机中的占比指引如何？

A: 根据前三季度数据，互联网数据中心市场 52 亿收入中，400G 交换机占 67%、800G 交换机约占 14%，预计明年 800G 交换机大概率会收入翻倍，其占比提升与数据中心内光互联方案（如 LPO、NPO 等技术路线）及应用场景直接相关，需结合交换芯片、液冷、光互联集成等因素综合判断。预计明年，

随着 SCALE-UP 网络和超节点算柜需求增加，800G 占比将进一步提升。

Q4：海外市场战略布局进展和明年展望如何？

A：海外业务持续增长，主要得益于近两年公司海外业务市场渠道以及支撑平台建设取得的成效。产品端仍以 SMB 市场及部分企业级园区产品为主，销售区域聚焦东南亚、中东非、欧洲大陆地区。未来将继续推进上述区域市场开拓，并继续深化合规体系、完善交付及物流体系建设，以应对未来市场增量需求。

Q5：交换机厂商如何参与超节点建设？

A：超节点技术上需满足柜内高带宽互联需求，目前基于 400G、800G 的交换芯片（以太架构）方案已成熟，支持数十至数百卡级 GPU 互联及规模部署。超节点建设为交换机厂商带来新的市场机会，网络节点作用更加突出，与计算节点融合更密切，以发挥超节点（算柜）整体效能。公司凭借以太网互联、光通讯（LPO、NPO、CPO）积累，可以与客户共创方案，目前已有实践案例，市场前景看好。

Q6：三季度期间费用率环比增长的原因是什么？四季度费用率是否会环比稳定？

A：三季度费用率增长主要因全年业务目标的完成进度提前，基于权责发生制、业务成果与绩效工资配比原则计提了与业绩匹配的业绩奖励，进而增加相应费用。四季度将继续根据业务完成情况计提相关费用，整体费用率预计在相对平滑区间，不会出现大幅波动。

Q7：三季度收入环比下滑与 H20 被禁是否相关？

A：三季度收入环比略有下降与 H20 被禁无直接关系，主要受开票结算进度影响。直销模式下账期较长（通常三个月以上），收入确认需平衡交付进度与回款，且部分行业（如教育）受暑假影响验收节奏，但整体波动不大。

Q8: LPO 方案除字节外明年是否有其他客户？超节点中交换机网络设备格局与传统部分是否有变化？

A: LPO 方案目前主要应用在字节数据中心建设项目，未来公司将跟踪其他客户需求，同时技术路径上还需结合良率、部署及运维等工程因素，目前与 Tier1 其他大厂的 NPO 技术路线同步推进。超节点（算柜）源于 scaleup 网络的兴起，网络设备竞争聚焦于能否适配算力节点发挥最优效能，交换机厂商作为网络节点的提供方作用愈加突出。公司具备提供适配不同服务器及 GPU 厂商互联方案的能力。该市场格局较传统市场更为集中，具备快速适配能力的网络设备专业厂商将占据优势。

Q9: Q3 毛利率环比改善的原因是什么？四季度毛利率是否会稳中有升？

A: Q3 毛利率改善主要因业务结构变化：教育行业带动园区网收入环比较大增长，园区网市场毛利率较高，在 50%以上，同时，互联网综合毛利率维持 20%左右。四季度毛利率预计稳中有升，互联网集采项目交付及园区网、SMB 业务季节性表现有望支撑毛利率保持正常水平。

Q10: 明年园区网整体发展态势预期如何？

A: 园区网业务发展与国家宏观经济密切相关，据前不久国家有关部门统计数据显示，截止 Q3 进出口总额均有增长、PPI 指数回弹，表明经过近两年贸易制裁，部分行业（如制造业）有回暖迹象，随着政府加快经济发展的各项政策逐步落地，宏观经济较今年有望持续改善。基于此，预期明年园区网市场将受益于经济复苏，有良好发展机会。

Q11: 运营商、互联网及园区场景中交换芯片国产化进展如何？超节点生态是否会带动互联网场景国产化率提升？

A: 运营商市场对国产化有明确的推进计划，在 2024 年网络设备集采中设置国产化特殊场景标段，以低速产品（3T/2.4T）为主。互联网市场目前无强制要求，国产化渗透率较低，受工艺制程等限制暂无法完全替代国外同代际产品，国产 12.8T 芯片刚开始量产应用，也有通过特殊封装工艺方式的高速产

	品方案。园区网领域，国产化无瓶颈，2.4T/3T 规格及以下芯片可选厂商较多。在超节点生态下，随着友商发布 384 超节点算柜及国内其他厂商推出的超节点方案，长期看有望带动互联网场景国产化率提升，但短期在互联网市场渗透率仍较慢。
附件清单 (如有)	无
日期	2025 年 10 月 22 日