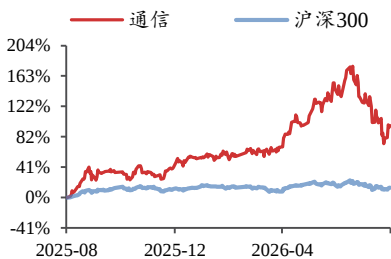


通信

2026 年 08 月 07 日

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《DeepSeek 官宣涨价，国产 Token 链核心受益——行业点评报告》-2026.8.6

《光纤光缆配置时点已至——行业点评报告》-2026.8.5

《光通信配置时刻已至——行业点评报告》-2026.8.5

Arista 超预期，交换网络利好不断

——行业点评报告

蒋颖（分析师）

jiangying@kysec.cn

证书编号：S0790523120003

● Arista 业绩和指引超预期，AI 基础设施投资浪潮正加速转向网络层

8 月 4 日，Arista Networks 公布 2026 年第二季度财报，公司 FY2026Q2 实现营收 30.36 亿美元，首次突破 30 亿美元并超出此前指引中值 28 亿美元和华尔街预期 28.3 亿美元，同比增长 37.7%，环比增长 12.1%。盈利端，公司 FY2026Q2 实现 GAAP 运营利润率 45.4%，非 GAAP 运营利润率 49.9%，同比分别上升 0.7 和 1.1 个百分点；对应 GAAP 每股收益 0.95 美元，非 GAAP 每股收益 1.02 美元，同比分别增长 35.7% 和 39.7%。**展望第三季度：**公司预计营收约 33 亿美元，超出此前预期的 29.5 亿美元；非 GAAP 运营利润率 48-49%；非 GAAP 每股收益 1.06 至 1.08 美元，同样超出此前预期。**全年来看：**公司将 2026 年全年指引从 115 亿美元上调至 126 亿美元，全年同比增速接近 40%，其中 AI Fabrics 将贡献至少 35 亿美元，园区网至少 12.5 亿美元。公司管理层表示，客户将网络视为从客户端到园区、再到数据和 AI 中心基础设施的中枢神经系统，我们认为这意味着交换网络的地位正在重塑，AI 基础设施的重心或将转向网络层。

● 交换机供不应求，网络需求持续旺盛

订单方面，Arista Networks 表示客户需求本身不存在疑问，压力主要来自供应链，内存、芯片、晶圆等网络元器件的产能瓶颈预计延续到 2028 年。公司的多年采购承诺从一年前的 36 亿美元增加至二季度末约 97 亿美元，较一季度末的 89 亿美元进一步上升，主要用以锁料、扩大制造产能，保障交付。具体来看，微软和 Meta 仍是公司核心大客户，公司保持原有订单承诺，在此基础上，公司表示 2026 年或新增 1-2 个贡献超过 10% 营收的客户。我们认为，交换机需求已得到充分验证，交换网络在 AI 基础设施建设的核心地位正逐渐凸显。

● 超节点或驱动交换芯片与 GPU 配比大幅提升，重视“交换网络四剑客”

2025 年下半年起，各 CSP 厂商、算力芯片厂商和 ICT 厂商等不同主体陆续推出超节点样品，随着国产芯片开始量产，2026 年或成为国产超节点放量元年。从交换芯片和 GPU 配比来看，传统 2 层 Fat-Tree 架构 64 端口交换机与 GPU 配比约为 3:64，而英伟达 NVL72 包含 72 颗 GPU 和 9 个交换托盘，GB NVL72 柜内交换托盘各配备 2 颗交换芯片，交换芯片与 GPU 配比达 1:4，最新 VR NVL72 柜内交换托盘配备交换芯片数翻倍，交换芯片与 GPU 配比进一步提升至 1:2。随着超节点的放量，交换网络在计算集群中所占权重或逐步提升，交换网络或迎来量价齐升的产业通胀机遇。

【交换网络四剑客】推荐标的：盛科通信、锐捷网络、紫光股份、中兴通讯

● **风险提示：**AI 发展不及预期、国产 GPU 供应不及预期、机柜上架不及预期等。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

本研究报告的署名人员具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn