

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： 2026-03

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 <u>业绩交流会</u>	
参与单位名称	Citadel Advisors Europe Limited DM Capital Limited Manulife Investment Management Hong Kong Limited OPTIMAS CAPITAL LIMITED Government of Singapore Investment Corporation Point72 Asia Hong Kong Limited HD Capital Partners Pty Ltd Yiheng Capital, LLC 安信基金管理有限责任公司 平安基金管理有限公司 宝盈基金管理有限公司 青银理财有限责任公司 保银资产管理有限公司 群益证券投资信托股份有限公司 北京高信百诺投资管理有限公司 融通基金管理有限公司 北京京管泰富基金管理有限责任公司 瑞锐投资管理（上海）有限公司 北京致顺投资管理有限公司 睿远基金管理有限公司 博时基金管理有限公司 三井住友银行股份有限公司 渤海人寿保险股份有限公司 上海博笃投资管理有限公司 布洛德峰投资顾问有限公司 上海从容投资管理有限公司 财通证券资产管理有限公司 上海高毅资产管理合伙企业（有限合伙） 创金合信基金管理有限公司 上海光大证券资产管理有限公司 大家资产管理有限责任公司 上海国际信托有限公司 法巴海外投资 上海合远私募基金管理有限公司 富安达基金管理有限公司 上海荷和投资管理合伙企业（有限合伙） 富国基金管理有限公司 上海健顺投资管理有限公司 富兰克林邓普顿 上海铭大实业（集团）有限公司 富荣基金管理有限公司 上海师正投资管理有限公司 工银瑞信基金管理有限公司 上海水璞私募基金管理中心（有限合伙） 光大保德信基金管理有限公司 上海彤源投资发展有限公司 光大证券股份有限公司 上海五中私募基金管理有限公司 广东谢诺辰阳私募证券投资基金管理有限公司 上海张江安稳私募投资基金有限公司 广发证券股份有限公司 上海重阳投资管理股份有限公司 国联安基金管理有限公司 申万宏源证券有限公司	

	国寿安保基金管理有限公司 国泰海通证券股份有限公司 国泰基金管理有限公司 深圳前海辰星私募证券投资基金管理合伙企业（有限合伙） 国投瑞银基金管理有限公司 国元证券股份有限公司 海富通基金管理有限公司 荷全保险资产管理有限公司 红思客资产管理（北京）有限责任公司 华安基金管理有限公司 华宝基金管理有限公司 华商基金管理有限公司 华泰保兴基金管理有限公司 华泰联合证券有限责任公司 华泰证券（上海）资产管理有限公司 华夏久盈资产管理有限责任公司 晖锐私募基金管理（三亚）有限公司 汇丰环球投资管理（香港）有限公司 汇丰晋信基金管理有限公司 汇丰证券 建信基金管理有限责任公司 建信养老金管理有限责任公司 江信基金管理有限公司 交银施罗德基金管理有限公司 鲸域资产管理（上海）有限公司 开源证券股份有限公司 昆仑健康保险股份有限公司 陆家嘴国际信托有限公司 摩根士丹利基金管理（中国）有限公司 宁波幻方量化投资管理合伙企业（有限合伙） 纽伯格伯曼公司 农银汇理基金管理有限公司 诺安基金管理有限公司 磐厚动量（上海）资本管理有限公司 鹏华基金管理有限公司	申万宏源证券资产管理有限公司 申万菱信基金管理有限公司 国泰君安资产管理（亚洲）有限公司 深圳市尚诚资产管理有限责任公司 台州市资产管理有限公司 太平基金管理有限公司 太平洋资产管理有限责任公司 太平养老保险股份有限公司 太平资产管理有限公司 泰山财产保险股份有限公司 天风证券股份有限公司 天弘基金管理有限公司 新华基金管理股份有限公司 信达澳亚基金管理有限公司 兴业基金管理有限公司 兴银理财有限责任公司 循远资产管理（上海）有限公司 易方达基金管理有限公司 银河基金管理有限公司 银华基金管理股份有限公司 长安基金管理有限公司 长城财富保险资产管理股份有限公司 长城基金管理有限公司 长江证券股份有限公司 长盛基金管理有限公司 招商基金管理有限公司 中国人民养老保险有限责任公司 中国人寿资产管理有限公司 中国银河证券股份有限公司 中海基金管理有限公司 中金公司 中信证券股份有限公司 中邮保险资产管理有限公司 中邮创业基金管理股份有限公司
时间	2026 年 8 月 14 日 20: 00-21: 30	
地点	公司会议室	
形式	电话会议	
上市公司接待	董事会秘书 姚 斌	

人员姓名	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 2026 年半年度经营情况。 （一）整体业绩表现 1. 2026 年上半年，全球人工智能产业进入规模化商业应用关键阶段，AI 大模型训练与推理需求持续爆发，带动算力基础设施投资高速增长。国内宏观经济整体保持稳健运行，数字经济与实体经济深度融合进程持续推进，但部分行业需求释放节奏仍显平缓，国际贸易摩擦与地缘政治风险对供应链稳定性及出海业务拓展仍构成挑战。公司紧扣 AI 算力基础设施建设机遇，持续加大数据中心交换机等核心产品的研发投入与市场开拓力度，面向互联网客户的数据中心交换机业务实现大幅增长，成为本期经营业绩增长的核心驱动因素。同时，公司持续推进管理优化与运营效率提升，整体盈利能力进一步增强。 2. 上半年经营数据：实现营业收入 88.32 亿元，同比增长 32.83%，实现归属于上市公司股东的净利润 6.94 亿元，同比增长 53.54%，实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 6.77 亿元，同比增长 56.56%。上半年综合毛利率 31.61%，同比下降 1.58 个百分点；加权平均净资产收益率 13.09%，同比增加 3.59 个百分点。 3.按照业务板块划分：网络设备实现收入 80.99 亿元，同比增长 38.65%，是营收增长的核心贡献板块；网络安全产品收入 2.44 亿元，同比增长约 15%；云桌面解决方案收入 2.08 亿元，同比增长约 10%。 4.按照地区划分：境内实现收入 67.14 亿元，同比增长 21.98%；境外实现收入 21.18 亿元，同比增长 84.95%，海外收入占比提升至 23.98%。 5.按照销售模式划分：采用直销模式收入 59.15 亿元，占营业收入比重 66.98%，同比增长 51.27%，主要受益于互联网数据中心客户需求大幅增长。经销模式收入 29.17 亿元，占营业收入比重 33.02%，同比增长 6.49%，主要覆盖园区、中小企业（SMB）类业务。 6.期间费用方面：上半年期间费用合计 20.97 亿元，同比增长 19.11%，期间费用率 23.74%，同比下降 2.73 个百分点，体现了公司费用管控上的成

效。其中，销售费用同比增长 9.11%，销售费用率同比下降 1.83 个百分点；管理费用同比减少 2.05%，管理费用率同比下降 1.22 个百分点；研发投入 10.21 亿元，同比增长 21.64%，维持正常增长以应对技术迭代需求。

（二）主要业务市场表现

1. 数据中心网络市场上半年营收约 56 亿元，同比增长 58%，是增速最快、贡献最大的业务板块，核心驱动力为互联网行业算力建设需求。

分产品速率： 400/800G 交换机收入占比继续提高，合计收入已达到数据中心交换机收入的 87%。其中，400G 产品收入同比增长 27%，800G 产品收入同比增长超 300%。

产品与技术布局：已推出 800G 盒式交换机、超节点整机柜、一体化网络协同解决方案；完成 1.6T 的 LPO 到 NPO 到 CPO 全栈技术路线的产品矩阵布局，AI 端到端网络解决方案、LPO 光互联解决方案已在阿里、腾讯、字节、中国移动等客户的大模型训练和推理场景落地应用。在 2026 世界人工智能大会上，重点呈现了超节点整机柜实物 Demo，以一体化形态集中展示柜级架构、设备协同、高速互联及规模化交付能力。

2. 企业级园区网市场：上半年营收同比增长 24%，增长主要得益于 EDN 解决方案、新型全光网络在重点行业客户的布局推广。极简以太彩光方案持续迭代，发布双超架构模式（超聚合与超融合），彩光入室累计超过 40 万间。

3. 中小企业网络市场（SMB）：上半年收入稳健增长，锐捷睿易发布智驾云网解决方案，宣告中小企业、工厂网络从“人工运维”迈向“自感知、自调整、自运维”的自动驾驶新阶段；发布面向全球中小企业的 AI 原生网络子品牌 Cybrey。

二、交流纪要

Q1: 结合超节点交换机交付、NPO、LPO、CPO 等新技术布局，如何看待今年下半年到明年公司数据中心业务的成长机会？

A: 上半年数据中心业务是公司收入和利润增长最主要的推动力，下半年到明年该业务增长的核心驱动主要来自三方面：第一，国内互联网大厂跨年资本开支规划明确，其中公开信息显示阿里 2026 年算力相关投入计划在 3000

亿以上，字节接近 2000 亿，腾讯为 1600 多亿，云厂商算力建设需求持续释放；第二，需求端落地信号明确，官方公开数据显示 2026 年上半年全国算力建设规模已超过 2025 年同期近 3 倍，国产大模型全球下载量突破 100 亿次，同时 2026 年 7 月 1 日至 8 月期间，A 股有 7 家上市公司发布算力租赁合同公告，合计金额近 400 亿元，说明 AI 带来的数据中心增量需求已经从云厂商建设端延伸到应用落地端，行业整体将在下半年到明年甚至更长时间维持高投入、高增量的态势；第三，智算场景下网络设备的价值量提升，客户需求已经从单一交换机采购转向需要厂商提供包含交换机、数据传输链路调度算法、负载均衡、拥塞控制在内的端到端全栈解决方案，同时客户也更关注网络效率提升带来的单位运营成本下降，公司作为专业网络设备厂商的技术优势将进一步凸显，相关业务面临较大增长机会。

Q2：下半年公司数据中心交换机业务的增速是否会进一步加速？

A：数据中心交换机的增长确定性较强，主要逻辑在于网络节点在算力系统中的价值占比持续提升：随着英伟达等厂商的新品落地，最新网络架构下网络节点的占比还会进一步提高，GPU 芯片与交换芯片的价值量将逐步接近，交换机的整体需求规模持续上升。从行业整体来看，数据中心整体建设增速预计在 20%以上，而网络部分此前在整体建设中的占比不足 20%、基数较小，增速会高于数据中心建设的整体大盘。从今年上半年的客户订单和交付情况已经可以看到该趋势，下半年到明年数据中心交换机业务仍将维持高速增长态势。

Q3：公司当前存货的结构是怎样的？相关的供给储备对后续产品交付有怎样的保障作用？当前行业供给侧的供需状况相比 2026 年一季度、2025 年年报时发生了什么变化？

A：交换芯片等上游关键原材料供应紧张的情况从 2025 年就已经开始，当前交换芯片供给紧张的情况短期内不会得到彻底缓解。公司很早就针对该情况做了战略准备，首先与核心供应商建立了稳定的战略供应商关系，提前对战略型材料进行储备，上半年的经营没有因供应问题对交付和客户端需求产生重大影响。存货方面，原材料储备从期初的 14 亿元增长到期末的 27 亿

元，备货增长主要集中在原材料领域，能够保障重点市场的持续供应，重点客户的供应具备确定性。资金端，公司上半年增加了银行整体授信额度，部分时段会通过预付货款的方式锁定货源，本季度末预付款项较上一季度增长180%，资金储备充足，可保障原材料及时供应和生产进度。目前整个电子、通讯行业上市公司的存货普遍处于同比增长的状态，公司的存货、现金流变化与自身业务增长趋势、业务规模相匹配。

Q4: 公司上半年超节点相关 switch tray 业务的进展、收入情况如何，是否有相关产品的占比数据？下半年该业务的发货情况和增长趋势预计是怎样的？

A: 上半年公司数据中心交换机营收约为57亿元，其中400G产品和800G产品中均包含部分超节点 switch tray 相关收入，400G和800G switch tray 收入合计金额很小，占数据中心交换机营收比重较低。但同比上一年增长明显，上半年超节点相关业务尚未放量。下半年到明年 switch tray 的渗透率预计将进一步提升。

Q5: 公司在 ODCC 大会展出超节点整柜 demo 产品是出于什么考虑，是否和未来业务布局相关？

A: 公司展出该产品兼具展示研发实力和业务布局的双重考虑。研发实力层面，公司并非首次展出相关产品，2025年ODCC北京大会就已展示第一代64卡到128卡的超节点解决方案，2026年展出的方案产品形态更丰富，是完整的超节点解决方案，可适配不同GPU卡或计算节点厂商的需求。业务布局层面，公司已具备以自有品牌或合作方式批量生产超节点设备的能力；随着大密度网络结构变化以及未来scale up的进一步提升，以超节点为载体的网络方式将呈现非常大的发展趋势，公司不再仅定位于交换节点设备供应商，在提供网络连接能力的基础上，也具备提供完整超节点解决方案的能力，包括光互联设计能力、系统设备提供能力均可覆盖，可更好抓住市场机会。

Q6: 公司目前数据中心收入中来自大模型厂商、算力租赁厂商的需求占比是多少，未来是否有相关的增长趋势？

A: 上半年数据中心 57 亿元营收中，接近 90%来自互联网厂商，剩余包含算力租赁厂商、与大模型厂商合作的算力租赁服务商等，目前大模型厂商相关业务在营收中占比不高，增长趋势尚未完全显现，但相关需求已经出现。公司不会特意选择仅和大模型厂商合作，相关业务拓展是完全市场化推动的过程，未来大模型、算力租赁相关需求也会成为公司数据中心营收的构成部分。

Q7: 锐捷网络 2026 年上半年超节点相关的营收规模和占比情况如何？超节点业务当前的产品形态是什么样的？

A: 2026 年上半年超节点（switch tray）相关营收占上半年数据中心业务营收比例较低，占公司上半年总营收的比例更小。目前，因行业标准尚未统一，公司超节点业务的产品形态主要以提供 tray 的形式，并非公司主动选择，而是取决于客户对超节点方案的实际诉求。目前互联网大厂的采购模式大多是将计算节点、网络、液冷分开招标，下半年公司该产品销售形态不会发生大的变化。

Q8: 2026 年全年超节点业务的营收体量、占比情况预计如何？超节点业务未来的产品规划是什么样的？

A:下半年 800G 产品需求预计还会有大幅增长，但目前暂无法具体划分其中 tray 形式和传统盒式交换机的占比。就目前了解的客户需求看，全年超节点相关营收总量会有增长，但占数据中心业务营收的比例还无法预判。未来公司会根据客户需求以及和合作伙伴的业务合作情况，推出自有超节点整体解决方案和产品，不会强求一定要以整机柜的形态向特定用户销售，会根据市场情况确定销售方式。

Q9: 锐捷网络 2026 年数据中心业务的需求增速预计是多少？2027 年相关行业需求的需求增速情况预计如何？

A: 2026 年数据中心业务的需求增速基本由 2025 年底云厂商的招标确定，全年预计为 50%左右。2027 年互联网行业资本开支增长预期仍比较乐观，根据公开信息数据，阿里 2027 年资本开支约 6500 亿元，字节约 7000 亿元，

腾讯约 3500 亿元，中规模互联网厂商的 2027 年资本开支也上调到 1200 多亿元，整体互联网行业 2027 年资本开支总容量接近 2 万亿元，拆分到网络部分的增速至少有 50%，该预测的准确性可通过 2026 年 Q3 之后的大厂招标情况验证，目前来看大厂招标规模和年初预测基本符合。

Q10: 超节点产品的毛利率水平和数据中心白盒交换机相比有什么差异?

A: 超节点的 tray 模式也是白盒模式的一种，整体毛利率区间和白盒交换机品类的毛利率基本一致，不存在毛利率区间大幅变动的情况。

Q11: 800G 端口交换机和 400G 端口交换机的毛利率差异大吗?

A: 两者毛利率没有太大差异，核心原因有两点：一是上游核心芯片端，800G 和 400G 基本使用同一规格的产品，不像 TH5 到 TH6 这类跨代产品材料成本差别很大；二是相关外围器件和整体物料成本的差距也不大，因此最终毛利水平差别不大。

Q12: 采用 TH6（36 款）交换芯片的交换机的推广节奏是怎样的?

A: 采用 TH6 交换芯片的交换机 2026 年下半年会有少量供货，真正起量要到 2027 年。当前主流的数据中心网络架构还是 400G 和 800G 搭配为主，国内 TH6 的落地进度比海外慢，预计 2027 年上半年会在某大厂进入批量部署阶段。

Q13: 超节点所用交换芯片的国产化趋势是怎样的，有什么相关展望?

A: 目前国内超节点的以太网架构主要采用博通 TH5 的 800G 端口芯片，这是较为成熟的以太网技术路线组网方案。当前国产交换芯片的代际和博通仍有一定差距，国内对标博通 TH5 的芯片预计 2026 年 Q3 会进入样品推出阶段。目前市场上已有采用国产芯片的样机，多是通过叠拼方式，达到 TH5 级别交换能力的产品，待国内同规格的芯片正式推出后，国产芯片也会应用到超节点产品上。

Q14: 超节点机柜未来的招标模式会以计算和网络节点分开招标为主，

还是打包交给同一厂商做整套机柜组装为主？

A: 目前该趋势还不明确，核心原因有两点：一是当前超节点的标准尚未统一，至少有三个主流技术路线在并行发展；二是当前超节点的应用场景主要由云厂商推动，运营商也在参与推广，招标模式是完全由用户需求驱动的市场行为，不由厂商决定。因此公司目前两类方案均有布局，既可以做 tray、也可以做整机柜，既可以做自有品牌、也可以和其他厂商联合，适配不同的用户需求。

Q15: 2026 年上半年公司净利率提升明显，主要是受哪些因素驱动？

A: 公司 2026 年上半年归母净利率约 7.8%，扣非后净利率 7.7%，均较 2025 年同期提升约 1 个百分点，该增长是在毛利率下降的背景下实现的，核心驱动因素是费用管控成效显著：上半年销售费用率下降近 2 个百分点，管理费用率下降 1 个多点，期内收入增速 33%，但销售费用增速仅 9%，管理费用同比出现下降，多重因素共同推动净利率提升。另外需要说明的是，半年的净利率情况不能代表全年最终情况，相关数据不具备线性参考性。

Q16: 后续季度以及明年的毛利率、净利率走势如何，明年净利率是否会保持乐观趋势？

A: 净利率受费用管控水平、公司运营模式等多因素影响，并非直接与营业情况挂钩，从全年维度看，净利率会存在波动，4%-6%是正常波动范围，明年的净利率情况暂时无法准确判断。2026 年公司销售模式发生较大变化，直销占比大幅提升、经销占比下降，该变化会影响整体毛利水平，进而间接传导影响净利率。针对该变化，公司会采取主动管理管控措施，通过内部管控提升运营效率、降低相关费用，对冲销售模式变化带来的毛利下降影响。

Q17: 公司 2026 年上半年海外业务营收增速超过 80%，但毛利率有所下降，主要原因是什么？低毛利产品具体包含哪些品类？

A: 2026 年上半年海外业务毛利率下降主要是产品结构变化导致的短期现象，不会影响公司整体海外拓展的速度和战略，全年毛利率水平会有所变化。公司海外销售的产品品类较多，包含面向 C 端的产品、面向中小 B 端的

交换机、网关、小型无线产品，还有小部分面向非北美地区 B 端客户的数据中心相关产品，上半年为推进市场渠道建设，通过海外渠道销售了部分低毛利产品，拉低了整体毛利率。

Q18: 公司智能工厂三期的建设进度如何？后续如果客户需求持续增长，现有产能是否能够满足？是否需要购置新的土地扩充产能？高速率数据中心交换机是否会采用外协代工的生产方式？

A: 2026 年上半年以来客户需求大幅增长，公司面临一定交付压力，压力主要集中在高速数据中心产品领域。目前公司网络设备生产分为两类：中低速园区级产品、SMB 产品以外协代工为主，400G 以上的数据中心交换机等高速产品全部为自产。上半年公司已经对福州金山智能工厂的产线进行了两次扩充，目前该工厂预留的产线位置已经全部投入使用。目前国内通讯电子行业产能硬条件（包括土地、厂房）供给整体充裕，未来扩充产能的方式多样，租赁是优先考虑的经济方式，可以快速解决产能问题，目前公司已经有相关布局和预案，以解决制造交付瓶颈。暂无必须购置土地建设厂房的计划。

Q19: 同速率的 NPO 交换机与普通盒式交换机相比，价格水平大概是多少？

A: 柜内 NPO 交换机没有机箱，工艺及散热结构等比传统白盒产品更复杂，同等规格交换芯片的前提下，NPO 交换机的市场价格比普通盒式交换机高 30%左右。

Q20: 目前博通交换芯片供给紧张、交期较长，国内 CSP 厂商是否在考虑采用英伟达等其他厂商的以太网交换芯片？

A: 了解到国内 CSP 厂商关注除博通外其他海外厂商（包括英伟达）的同类交换芯片产品，但还没有明确长期替代路线规划。导入新芯片供应商需要经过长期充分的可靠性验证，且长期跟随芯片提供商的产品路线完成产品换代。因此目前厂商主要是做小范围测试和实验，将其他厂商芯片作为供给安全补充。

Q21: 存储价格上涨背景下，公司交换机等产品的调价情况如何？存储

	在交换机产品的 BOM 成本中占比大概是多少？ A: 存储价格上涨是行业普遍面临的情况，从 2025 年开始存储价格大幅上涨，整个电子产品行业都受到影响，通信设备厂商也不例外。2025 年行业内友商及公司都针对园区级产品向渠道发布过调价通知，2026 年公司也发布过调价通知，覆盖交换机、路由器、网关、安全产品等全系列渠道销售的产品。公司调价的原则是与客户共同承担上游成本上涨的压力，不会百分之百将涨价成本转嫁给客户，会根据上游原材料价格变动情况和市场通行做法把握调价幅度。 Q22: 公司 2026 年上半年云桌面产品毛利率下降的主要原因是什么？是产品结构变化还是行业竞争导致的？ A: 上半年云桌面产品毛利率下降主要有两方面原因：一是产品结构变化，二是云桌面产品受存储价格上涨影响较大。市场竞争是次要影响因素，目前公司正在通过产品调整、方案优化、核心芯片选型优化等方式应对相关影响。
附件清单 (如有)	无
日期	2026 年 8 月 17 日