

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： 2026-01

投资者关系活动类别	<input type="checkbox"/> 特定对象调研 <input type="checkbox"/> 分析师会议 <input type="checkbox"/> 媒体采访 <input checked="" type="checkbox"/> 业绩说明会 <input type="checkbox"/> 新闻发布会 <input type="checkbox"/> 路演活动 <input type="checkbox"/> 现场参观 <input type="checkbox"/> 其他
参与单位名称	宝盈基金管理有限公司 山西证券股份有限公司 北京高信百诺投资管理有限公司 融捷投资控股集团有限公司 北京致顺投资管理有限公司 上海东方证券资产管理有限公司 博时基金管理有限公司 上海合远私募基金管理有限公司 创金合信基金管理有限公司 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 上海利位投资管理有限公司 格林基金管理有限公司 上海聆泽私募基金管理有限公司 光大证券股份有限公司 上海盘京投资管理中心（有限合伙） 广东正圆私募基金管理有限公司 上海远澜私募基金管理有限公司 国富人寿保险股份有限公司 上银基金管理有限公司 国金基金管理有限公司 深圳市凯丰投资管理有限公司 国联安基金管理有限公司 深圳市尚诚资产管理有限责任公司 国泰海通证券股份有限公司 太平洋资产管理有限责任公司 国投瑞银基金管理有限公司 太平养老产业管理有限公司 国信证券（香港）金融控股有限公司 泰康资产管理有限责任公司 海富通基金管理有限公司 天风证券股份有限公司 黑龙江省天九投资控股有限公司 天弘基金管理有限公司 泓德基金管理有限公司 新华基金管理股份有限公司 华安基金管理有限公司 信达澳亚基金管理有限公司 华安证券股份有限公司 兴合基金管理有限公司 华富基金管理有限公司 兴银理财有限责任公司 华泰柏瑞基金管理有限公司 幸福人寿保险股份有限公司 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 银河基金管理有限公司 华泰资产管理有限公司 银华基金管理股份有限公司 华夏未来资本管理有限公司 永赢基金管理有限公司 嘉实基金管理有限公司 长安基金管理有限公司 交银施罗德基金管理有限公司 长城基金管理有限公司

	景顺长城基金管理有限公司 民生加银基金管理有限公司 南方基金管理股份有限公司 宁波梅山保税港区区长甲宏泰投资中心（有限合伙） 诺安基金管理有限公司 诺德基金管理有限公司 平安基金管理有限公司 平安养老保险股份有限公司 平安证券股份有限公司 青骊投资管理（上海）有限公司	长信基金管理有限责任公司 招商基金管理有限公司 中国国际金融股份有限公司 中国民生银行股份有限公司 中信保诚基金管理有限公司 Open Door Investment Management Ltd. Pleiad Investment Advisors Limited Point72 Asia Hong Kong Limited Shanghai Xuhui Capital Investment Company Limited Yiheng Capital, LLC
时间	2026年3月27日 20:00-21:30 2026年3月30日 11:00-12:00	
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	<p>一、董事会秘书姚斌先生介绍公司 2025 年度经营情况。</p> <p>（一）整体业绩表现</p> <p>1. 2025 年度，全球经济脆弱复苏，地缘冲突与贸易壁垒扰动全球供应链稳定。回望国内，经济发展整体保持稳健态势，国家各项政策持续赋能数字化转型，但各行业需求释放节奏仍显平缓，市场竞争愈发激烈。机遇与挑战并存，人工智能技术的加速迭代与深度应用，正推动全球算力基础设施升级进程不断提速，ICT 行业正迎来前所未有的发展契机。</p> <p>公司紧扣数字化转型与人工智能融合发展趋势，深耕网络基础设施领域，持续推进产品方案创新，积极拓展市场布局，着力提升产品与解决方案的核心竞争力；同时，向内求索，通过推动内部变革项目，优化管理、提升效率，为业务增长注入强劲内生动力，实现了营收与利润的双重增长，经营业绩回到健康增长轨道。</p> <p>2. 年度经营数据：实现营业收入 1,431,625.79 万元，同比增长 22.37%，实现归属于上市公司股东的净利润 69,635.00 万元，同比增长 21.30%，经营</p>	

活动产生的现金流净额 182,779.03 万元，同比增长 735.17%。全年综合毛利率 35.48%，受结算产品结构影响，较上年同期略有下降。

3. 按照业务板块划分：网络设备收入 125.21 亿元，同比增长 29.70%，网络安全产品收入 4.94 亿元，同比增长 9.20%，云桌面解决方案收入 5.73 亿元，同比增长 4.43%。

4. 按照地区划分：境内实现收入 116.58 亿元，同比增长 18.60%；境外实现收入 26.59 亿元，同比增长 42.22%，海外收入占比持续提升至 18.57%。

5. 按照销售模式划分：采用直销模式（以互联网数据中心业务为主）占比大幅提升，直销模式收入 77.82 亿元，占营业收入比重 54.36%，同比增长 43.61%；经销模式（主要系传统商用产品、云桌面、园区网业务）收入 65.35 亿元，占营业收入比重 45.64%，同比增长 4%。

（二）主要业务市场表现

1. 在数据中心市场收入同比大幅增长，其中，互联网行业收入占比约 90%。从产品构成看，400G 及以上高速产品收入占比超过 70%。运营商市场收入略有下降，但运营商云业务收入增长且毛利较高。

2. 在企业园区网市场，随着国内经济整体复苏缓慢，企业级市场收入在下半年度稳定向好，具备优势的市场如教育行业以及重点投入资源的制造业园区业务带动收入增长。

3. 在 SMB 市场，受益于合规及交付支撑体系加强，海外业务收入继续保持快速稳健增长，海外全年同比增长 42%。

4. 市场地位：根据 IDC 数据统计，2025 年度，公司在中国以太网网络市场占有率排名第一，中国以太网交换机市场占有率排名第三；中国数据中心交换机市场占有率排名第三；中国企业级 WLAN 市场占有率排名第三，其中企业级 WLAN 出货量排名第一。

在具体行业，2025 年三季度，公司数据中心交换机在中国互联网行业市场占有率排名第二，园区交换机在普教行业排名第一、在高职教与批发零售行业排名第二，WLAN 产品在教育、互联网、服务行业市场占有率排名第一。

（三）2026 年经营举措

公司将继续坚持“124 经营方针”：

一个态度，以更加认真的态度来做一个好企业。

两个坚持，持续加强创新能力，持续提高企业运营水平。四个加速，加速企业文化落地，加速人才培养，加速业务出海，加速拥抱 AI。

业务层面聚焦云计算中心、企业园区、中小企业三张网及安全、云桌面等核心业务方向，不断巩固和提升核心竞争力，以技术创新为引导持续为客户创造长期价值，推动公司实现高质量、可持续增长。

二、交流纪要

Q1: 2026 年互联网数通交换机的需求节奏和全年展望如何？

A: 关于 2026 年互联网数据中心需求，需结合 2025 年下半年的规划来看：国内主要 CSP（云服务）厂商 2025 年已明确千亿级资本开支计划，预计 2026 年投入总量增速 20%以上；海外大厂（英伟达、博通等）在算力领域的投入力度超前，技术迭代加快；国内应用端追赶迅速，AI 加速落地推动计算网络对高带宽、低时延的需求提升。基于此，对 2026 年互联网数据中心市场需求持乐观预期。

Q2: 2026 年互联网需求中不同产品结构有何变化？TH6 等产品的客户选择态度和进度如何？

A: 2025 年，公司的数据中心交换机收入快速增长，其中互联网市场收入占比达约 90%；速率分布上看：400G 产品占比约 60%、800G 产品占比约 13%，其中 800G 和 400G 产品收入大幅增长。2026 年，预计 800G 产品将继续放量；网络架构从三层 Fat-Tree 向超节点演进，对高速交换机需求大幅增加。TH6 目前未大规模量产，TH5 已成熟；TH6 预计 2026 年下半年至 2027 年或将成为重要部署品类。

Q3: 2026 年 Scale-up、NPO 的产业进展节点、产品状态、放量节奏及竞争格局如何？

A: Scale-up 是明确技术趋势，英伟达 GB200 NVL72、友商 384 超节点均采用该路线；公司 2025 年 10 月联合厂商推出基于国内算力卡的 128 卡超节点方案，已通过点亮测试。NPO 方面，锐捷 2022 年与互联网客户合作 NPO 方案，当前 LPO/NPO 处于样机小规模适配阶段，2026 年更看好 LPO/NPO 路线（工程化更务实），CPO 预计 2027-2028 年工艺成熟后放

量。竞争格局上，标准尚未统一，以太网方案因开放性、适用性更可能成为主流。

Q4: 2026 年 Scale-up 和 NPO 产品的交付节奏及批量阶段时间节点？

A: 产品交付严格按用户需求驱动，当前处于小规模应用阶段，尚未规模化部署；时间节点取决于用户对规模部署需求、单位成本下降及运维等综合考量，整体进度在加快，但明确时间点尚未确定。

Q5: 对于今年及远期，数据中心交换机市场中 Scale up 和 Scale out 的占比情况如何？

A: 目前难以确定准确占比，但从数量来看，2026 年 Scale up（128 卡以内架构）将有小规模部署需求；趋势上，后端网络需求大增，Scale up 的渗透率会提高，尤其在应用端直接推理到 Agent 的发展模式下，用户从成本、可靠性、维护角度更倾向 Scale up；除互联网外，园区、运营商等场景对 Scale up 的需求也将逐步提升。

Q6: Scale up 和 Scale out 对应的交换芯片今年的应用情况及趋势是怎样的？

A: Scale up 领域中，支撑 64 卡到 128 卡的博通芯片路线较为明确，该架构下网络节点占比提升，对交换机的数量需求和占比均增加；部分厂商出于交付需求及私有化安全部署需求，会采用自研芯片做封闭式 Scale up 部署，但主流仍以大的商用芯片厂家为主导，这一趋势没有大的变化。

Q7: 国内互联网 AI 相关的 2026 年数据中心投入招标情况如何？后续是否会有进一步集采招标？

A: 2026 年互联网数据中心相关投入增长明确，整体 Capex 增速预计至少 20% 以上，网络部分是必要构成。不同厂商招标进度不一致：部分厂商 2025 年 10 月已启动招标，规模较大，且有多次招标；部分厂商年初招标，或一年一次/两次，同时存在新产品及针对业务场景的设计标（专业厂商参与）。2026 年需求在 2025 年上半年/下半年已显现，公司通过 JDM 模式提前介入客户技术研讨与共同开发，洞察需求。2026 年初 OpenClaw 带来 Token 调用爆发式增长，对网络架构形成考验，催生新需求，2026 年市场增长确定。目前已看到包括框架协议在内的订单，对 2026 年全年订单情况比较乐观。

Q8: 2025 年四季度收入环比下滑是否因订单延迟确认至 2026 年一季度? 2026 年一季度业绩指引如何?

A: 产品销售收入严格按会计准则确认, 不存在人为跨期调整; 服务类产品因服务周期会递延分期确认。2026 年一季度受 2 月春节影响, 工作日减少, 对采购、发货及收入有影响, 收入情况基本稳定。

Q9: 2025 年下半年海外卡 (如 H20) 供应受限是否影响公司交付?

A: 2025 年存在海外卡受限情况: 上半年英伟达受限导致屯卡现象, 上半年集中交付压力大; 下半年放开后又有小波折受限。该情况阶段性影响用户上架时间, 但对公司网络侧设备应用的合同执行节奏未产生特别大的影响。

Q10: 国内 Scale across 场景与海外有何差异? 公司是否与重点互联网大客户探讨该场景? 未来对公司收入端有何影响节奏?

A: Scale-across 和 DCI 是当前 AI 算力基础设施发展的关键技术方向, 海外由谷歌、Meta 等大厂商自建生态主导, 国内早期由运营商主导。公司已与 CSP 厂商紧密跟踪探讨该场景, 已具备网络方面技术和产品、解决方案储备, 但目前该业务占比相对较小, 爆发点尚不明确, 需等待商业生态变化及实际产品、解决方案需求到来。

Q11: 国内 Scale across 场景中, 连接长度较近 (如 20 公里) 时, 类似 DCI 互联, 生态、技术方案及供应商选择是否更多由 CSP 主导?

A: DCI 由电信设备供应商主导建设, Scale across 来自云服务提供商 (CSP), 是由算力需求牵引出的产业趋势。不同 CSP 厂商诉求不同, 需根据其业务模式 (如公有云服务、政府应用、网络游戏等) 判断, 公司作为网络解决方案提供者, 会根据用户实际需求推动产品研发和联合提供解决方案, 随着用户对数据中心服务需求的不断增长云和托管服务的日益普及, 将推动 DCI 市场持续增长, 目前无法判断 DCI 广泛部署应用的阶段。

Q12: 26 年园区相关业务收入的年化表现预期如何?

A: 公司业务围绕数据中心网络、园区网络、SMB 网络三张网展开, 25 年数据中心网络增速最快; 园区业务受宏观经济整体影响, 2025 年在教育和制造业有突破, 但整体未快速恢复增长, 2026 年将聚焦教育、制造业、医疗、能源等优势行业, 重点投入资源, 其增长取决于宏观经济整体态势。

Q13: 25 年利润总额同比翻倍增长，但所得税费用因研发加计扣除规模增长明显，未来互联网业务规模放量后对净利率的影响及净利率走势如何？

A: 2025 年营业利润和利润总额同比明显增长，规模效应已开始显现并进入良性轨道。未来随着业务放量、营业收入增长，数据同比趋势和可比性将更明显，良性促进公司发展。

Q14: 2025 年网络设备中交换机产品的收入规模是多少？

A: 2025 年网络设备收入为 125 亿，其中交换机产品收入约 97 亿。

Q15: 2025 年海外市场毛利率有所下降，其原因是否是受汇率影响？

A: 公司海外市场虽大部分以美元结算，但 2025 年美元汇率大幅波动主要集中在临近年末最后两周，汇率因素对全年毛利率的影响不大。毛利率稍有下滑主要是受结算产品结构的影响。

Q16: 公司在 AI 算力柜（超节点）产品上的计划是什么？何时推出自有品牌产品并产生收入？

A: 公司 AI 算力柜产品有两条路径：一是与合作伙伴合作研发生产（公司负责交换部分）；二是自研推出超节点系统方案（包括计算、液冷部分）。公司已具备推出自有品牌超节点方案的能力，自有产品推出时间需结合具体应用场景，与用户密切合作，目前尚未产生收入。

Q17: 互联网客户市场的竞争格局是否有明显变化？行业毛利率趋势如何？该业务维持较好盈利能力的壁垒是什么？

A: 互联网数据中心市场的竞争格局中，参与者分为两类：传统交换设备专业厂商（如锐捷、新华三）和转型进入的 ODM、消费电子或服务器制造厂商。近两年核心供应商排序及市场份额无重大变化，市场集中度高。行业毛利率方面，因涉及商业秘密无法透露具体数据，但互联网市场存在商用机（品牌机）和白盒产品两种形态，白盒产品毛利率低于商用机。业务壁垒在于：互联网客户作为技术引领者，需厂商从研发阶段就深度共创，借助专业厂商的技术能力、清晰产品路线图及行业应用经验；同时看重长期稳定合作。

Q18: 今年国内交换机从 400G 向 800G 的升级速度如何？升级对业务毛利率有何影响？

A: 交换机升级速度与技术迭代直接相关，从 2024 年 200G、400G 组

	合到 2025 年 400G、800G 组合，预计 2026 年 800G 占比将进一步上升，这与数据中心网络架构演进正相关。毛利率方面，因商业秘密无法透露具体数据，但高速产品价值量高，白盒产品毛利率低于商用机，高速产品占比提升会使毛利率低于通用商用品牌产品；不过互联网业务采用直销模式，期间费用占比少，规模效应下净利润转化率较高。
附件清单 (如有)	无
日期	2026 年 3 月 31 日