

Zscaler Inc.

NASDAQ : ZS

12M Target Price (Bloomberg)
192.64 USD

Zscaler Inc. บริษัท Cybersecurity ที่ดำเนินธุรกิจแบบ Zero Trust Exchange ออกแบบระบบทั้งหมดบน Cloud ซึ่งตรงกันข้ามกับแนวทาง Legacy Firewall ที่สร้าง Perimeter รอบเครือข่าย โดย ZS เปลี่ยนผ่านจาก SASE (Secure Access Service Edge) สู่ AI Security Platform โดยโครงสร้างรายได้ของ ZS มาจากโมเดล Subscription ทำให้มีความสม่ำเสมอและคาดการณ์ได้สูง แบ่งออกได้เป็น 3 กลุ่มหลัก

- Zscaler Internet Access (ZIA) Secure Web Gateway บน Cloud แทนที่ Firewall และ Proxy ดั้งเดิม
- Zscaler Private Access (ZPA) Zero Trust Network Access แทนที่ VPN
- Zscaler Digital Experience (ZDX) ครอบคลุม AI Security ประกอบด้วย AI Guardrails, Data Security Posture Management (DSPM) และโซลูชันความปลอดภัยสำหรับ AI Agents

โดยที่จุดที่เราให้ความสนใจจะเป็นในส่วนของ Zscaler AI Broker ออกแบบมาสำหรับ Agent-to-Agent และ Model Context Protocol ซึ่งมีโอกาสที่จะเติบโตควบคู่ไปกับวัฏจักรการเติบโต AI ที่เติบโตอย่างรวดเร็วในองค์กรซึ่งสร้าง Oversight Gap ในปัจจุบันซึ่งพบว่า ระบบ LLM หลายตัวนั้นมักโดน IPI โจมตีในรูปแบบต่าง ๆ เรามองว่า Early Mover นี้ของ ZS จะช่วยเปิด upside ให้ ZS ได้บ้างในระยะต่อไป ประกอบจุดแข็งอย่าง DLP capability และการซื้อ Symmetry Systems จะเพิ่มความน่าสนใจใน ZS ได้ แต่อย่างไรก็ตามเราคาดว่ายังคงต้องรอลูกค้าส่วนใหญ่เริ่มรับรู้ประเด็น AI Security ในส่วนของการรายงานงบประมาณ Q3 รายได้ออกมา beat WF และ Consensus ที่ 850.5 ล้านดอลลาร์ (+25% YoY) แต่ทั้งนี้เราให้ความสนใจไปที่ guidance FY27 ให้เป้าหมาย ARR/Revenue ที่ + 16-17% ซึ่งปรับลดลงจากที่เคยให้ก่อนหน้านี้ ขณะที่ FY26 FCF margin ปรับลดลงที่ระดับ 22.8-23.3% จาก Capex ที่จะเพิ่มขึ้นอีก โดยเราคาดว่าจะเป็นปัจจัยกดดันได้ชั่วคราวจากการซื้อ Data center equipment ล่วงหน้า อีกทั้งประเด็น Core SSE ที่เริ่มอืดตัวในองค์กรใหญ่แต่ Churn (เลิกใช้บริการ/ยกเลิกสัญญา) ยังคงน้อยอยู่ แต่ก็ยังเปิดโอกาสที่จะรับแรงกดดันจากคู่แข่งอย่าง PANW ซึ่งจะออก Bundle มาแย่งลูกค้าได้

Fundamental Outlook

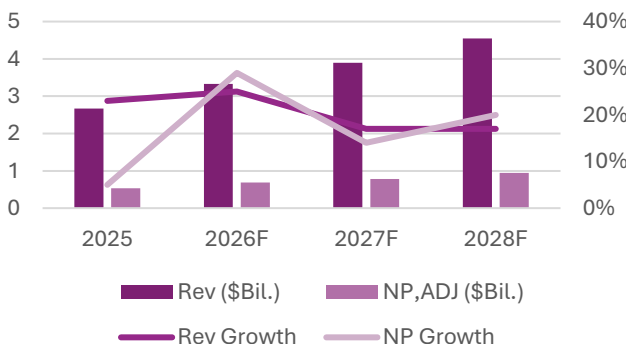
LAST PRICE	149.50
MARKET CAP (\$Mil.)	24,175.57
P/E	N.A.
P/BV	10.22
Dividend Yield (%)	N.A.

Technical Outlook

Support	142.50	135.50
Resistant	177.00	190.00
Stop <	128.00	



Revenue - Net Profit - %Growth (yoy)



เปิดบัญชีซื้อขาย Global Trade กับ AIRA ได้ที่นี่

AIRA Research

เบอร์ติดต่อ จักรพงษ์ โทร. 02-080-2839

บรรณกร บัญชีซื้อขายหลักทรัพย์ ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

