

NGÀNH: THỦY SẢN
Ngày 08 tháng 12 năm 2025
CTCP ĐẦU TƯ VÀ PHÁT TRIỂN ĐA QUỐC GIA I.D.I (HSX: IDI)
Nguyễn Lê Thành Đạt

Chuyên viên Phân tích cơ bản

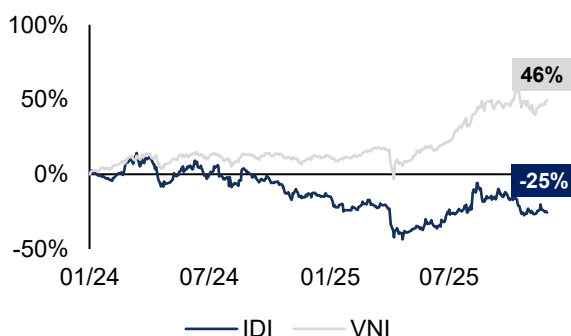
Email: datnlt2@fpts.com.vn

Điện thoại: 1900 6446 - Ext: 7583

Người phê duyệt báo cáo:

Nguyễn Ngọc Đức, CFA

Trưởng phòng Phân tích đầu tư

Diễn biến giá cổ phiếu IDI và VNIndex

Thông tin giao dịch (08/12/2025)

Giá hiện tại (VND/cp)	7.190
Giá cao nhất 52 tuần (VND/cp)	9.390
Giá thấp nhất 52 tuần (VND/cp)	5.450
Số lượng CP niêm yết (triệu cp)	273
Số lượng CP lưu hành (triệu cp)	273
KLGD bình quân 30 ngày (triệu cp)	1,2
% sở hữu nước ngoài	0,5%
Vốn hóa (tỷ VND)	1.964
P/E trailing 12 tháng (lần)	19.0x
EPS trailing 12 tháng (VND/cp)	378

Tổng quan doanh nghiệp

Tên	CTCP Đầu tư và Phát triển Đa Quốc Gia I.D.I
Địa chỉ	Quốc lộ 80, CCN Vàm Cống, ấp An Thạnh, tỉnh Đồng Tháp
HĐKD chính	Chế biến, bảo quản thủy sản và sản phẩm từ thủy sản
Chi phí chính	Thức ăn nuôi cá nguyên liệu
Yếu tố theo dõi	Kết quả sản phẩm miễn thuế theo Tuyên bố chung Việt – Mỹ

Giá hiện tại: 7.190

Giá mục tiêu: 6.370

Giảm: -11,3%

Khuyến nghị
THEO DÕI
CHỮNG LẠI TRONG NGẮN HẠN DO NHU CẦU GIẢM TRONG BỐI CẢNH KINH TẾ KÉM KHẢ QUAN

Chúng tôi khuyến nghị **THEO DÕI** cổ phiếu IDI với giá mục tiêu 6.370 đồng/cổ phiếu, thấp hơn -11,3% so với giá đóng cửa ngày 08/12/2025. Nhà đầu tư có thể chờ mua IDI khi đạt mức giá 5.320 đồng/cổ phiếu, tương ứng lợi nhuận kỳ vọng đạt +20,0%. Các luận điểm đầu tư chính như sau:

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Triển vọng ngắn hạn chứng lại do nhu cầu tiêu thụ tại các thị trường xuất khẩu suy yếu trong bối cảnh kinh tế kém khả quan

Doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế Q4/2025 dự phóng lần lượt giảm -3,7% YoY và tăng +98,2% YoY. Theo đó, doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế năm 2025 dự kiến lần lượt đạt 6.792 tỷ đồng (-4,8% YoY) và 116 tỷ đồng (+92,4% YoY) với động lực đến từ:

Nhu cầu tiêu tại thị trường Mexico (chiếm ~25% doanh thu) suy yếu trong bối cảnh kinh tế kém khả quan. Nguyên nhân do (1) Chính sách tiền tệ, tài khóa thắt chặt nhằm giảm thiểu thâm hụt ngân sách và (2) Rào cản thương mại bởi chính sách thuế quan và phi thuế quan từ Mỹ gây ảnh hưởng tiêu cực tới tăng trưởng kinh tế.

Thị trường Trung Quốc (~15% doanh thu) duy trì đà giảm do (1) Nhu cầu suy yếu trong bối cảnh kinh tế chưa có dấu hiệu phục hồi sau đợt khủng hoảng kép đồng thời (2) Cạnh tranh với (i) cá rô phi nội địa và (ii) cá minh thái Nga khi gặp bất lợi tại Mỹ.

Triển vọng dài hạn khả quan nhờ lợi thế cạnh tranh giá rẻ khi được hưởng lợi về chênh lệch thuế suất và mở rộng thị trường

Tại thị trường xuất khẩu (~80% doanh thu) với động lực đến từ (1) Lợi thế cạnh tranh giá rẻ khi được (i) miễn thuế theo FTAs (Mexico) đồng thời (ii) hưởng lợi về chênh lệch thuế suất so với cá thịt trắng khác (Trung Quốc và Mỹ) và (2) Dự địa mở rộng xuất khẩu tại các thị trường tiềm năng (Mexico và Mỹ).

Tại thị trường nội địa (~20% doanh thu) với động lực tăng trưởng đến từ nhu cầu thực phẩm đông lạnh chế biến sẵn, sơ chế nhanh gia tăng do ưa chuộng sự tiện lợi.

YẾU TỐ THEO DÕI

Kết quả sản phẩm được miễn thuế đối ứng mới theo Tuyên bố chung Việt – Mỹ. IDI dự kiến tăng khả năng cạnh tranh về giá tại Mỹ nếu cá tra thuộc danh mục sản phẩm được miễn thuế. Việt Nam và Mỹ hiện trao đổi để hoàn tất các nội dung trong tháng 12/2025.

A. CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH Q3/2025 VÀ 9T2025 CỦA IDI

IDI ghi nhận kết quả kinh doanh kém khả quan trong Q3/2025 với doanh thu thuần đạt 1.702 tỷ đồng (-9,5% YoY) và lợi nhuận sau thuế đạt 32 tỷ đồng (+113,9% YoY) với đóng góp chủ yếu đến từ hoạt động tài chính của doanh nghiệp. Cụ thể được trình bày ở bảng sau:

Bảng 1 – Kết quả hoạt động kinh doanh của IDI kém khả quan trong Q3/2025

Đơn vị: Tỷ đồng

Chỉ tiêu	Q3/2025	%YoY	9T2025	%YoY	%KH25	Nhận xét Q3/2025
Doanh thu thuần	1.702	-9,5%	5.169	-5,2%	64,6%	Doanh thu thuần giảm do nhu cầu tiêu thụ các sản phẩm cá tra suy yếu tại hai thị trường xuất khẩu chủ lực, cụ thể: (1) Tại Mexico (25% doanh thu): (a) Kinh tế đình trệ cùng tình trạng căng thẳng thương mại với Mỹ và (b) Áp lực cạnh tranh với cá rô phi Trung Quốc và cá tra Việt Nam khi các doanh nghiệp chuyển hướng xuất khẩu do gặp bất lợi về thuế suất. (2) Tại Trung Quốc (15% doanh thu): (a) Kinh tế chưa hồi phục sau chính sách Zero COVID và khủng hoảng bất động sản và (b) Cá tra Việt Nam cạnh tranh với cá rô phi Trung Quốc khi các nhà phân phối gặp bất lợi về thuế suất tại Mỹ.
Măng cá tra và phụ phẩm từ cá tra	1.689	-9,8%	5.130	-5,2%		
Măng khác	13	+34,9%	39	+14,1%		
Lợi nhuận gộp	130	-16,4%	405	-6,4%		Lợi nhuận gộp giảm mạnh khi doanh từ măng cá cá tra và phụ phẩm liên quan giảm trong bối cảnh nhu cầu suy yếu và giá cá tra nguyên liệu neo cao.
<i>Biên lợi nhuận gộp</i>	7,6%	-0,6 đpt	7,8%	-0,1 đpt		
Chi phí bán hàng	46	-10,5%	125	-8,7%		
<i>CPBH/DTT</i>	2,7%	0,0 đpt	2,4%	-0,1 đpt		Chi phí bán hàng giảm mạnh nhờ chi phí vận chuyển giảm -19,3% YoY sau giai đoạn chạy đơn xuất khẩu trước thuế quan.
Lợi nhuận HĐKD	62	-26,5%	213	-9,1%		Thu nhập tài chính tăng đến từ lãi cổ tức phát sinh mới ~14 tỷ đồng. Chi phí lãi vay giảm nhờ lãi vay trung bình giảm -2,4 đpt YoY khi tăng vay nợ dài hạn thông qua trái phiếu xanh với lãi vay ưu đãi.
Thu nhập tài chính	32	+48,1%	126	+38,6%		
Chi phí tài chính	50	-35,4%	226	-9,5%		
Trong đó: Chi phí lãi vay	50	-26,1%	198	-7,5%		
Lợi nhuận trước thuế	45	+58,8%	116	+51,2%		
Lợi nhuận sau thuế	32	+113,9%	88	+100,6%	51,8%	

Nguồn: IDI, FPTS tổng hợp và ước tính

Lũy kế 9 tháng năm 2025, doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế của IDI lần lượt đạt 5.169 tỷ đồng (-5,2% YoY) và 88 tỷ đồng (+100,6% YoY), lần lượt đạt 64,6% và 51,8% kế hoạch cả năm.

B. DỰ PHÓNG KẾT QUẢ KINH DOANH Q4/2025 VÀ NĂM 2025 CỦA IDI

Kết quả kinh doanh của IDI dự kiến tiếp tục đà giảm trong Q4/2025 với triển vọng xuất khẩu tiêu cực tại thị trường Mexico và Trung Quốc. Theo đó, doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế trong Q4/2025 lần lượt đạt 1.624 tỷ đồng (-3,7% YoY) và 31 tỷ đồng (+98,2% YoY). Chi tiết các giả định dự phóng kết quả kinh doanh như sau:

Bảng 2 – Kết quả kinh doanh của IDI dự kiến kém khả quan trong Q4/2025

Đơn vị: Tỷ đồng

Chỉ tiêu	Q4/2025	%YoY	2025F	%YoY	%KH 2025	Nhận xét
Doanh thu thuần	1.624	-3,7%	6.792	-4,8%	84,9%	Doanh thu thuần dự kiến sụt giảm do: (1) Nhu cầu tại Trung Quốc tiếp tục đà suy giảm do kinh tế chưa có dấu hiệu khởi sắc và chịu áp lực từ cá rô phi Trung Quốc và cá minh thái Nga. (2) Nhu cầu tại Mexico sụt giảm trong bối cảnh kinh tế kém khả quan do thắt chặt chính sách vĩ mô cũng như khó khăn khi xuất khẩu sang Mỹ.
Mảng cá tra và phụ phẩm từ cá tra	1.689	-0,9%	6.741	-4,9%		
Mảng khác	13	+9,8%	50	-5,1%		
Lợi nhuận gộp	92	-27,0%	495	-11,5%		Biên lợi nhuận gộp giảm chủ yếu do giá bã đậu nành tăng +3,0% YoY khi Trung Quốc dự kiến tăng nhập khẩu theo thỏa thuận đình chiến thuế quan diễn ra ở Hội nghị thượng đỉnh Mỹ và Trung Quốc tại Hàn Quốc cuối tháng 10/2025.
<i>Biên lợi nhuận gộp</i>	5,7%	-1,8 đpt	7,3%	-0,5 đpt		
Chi phí bán hàng	33	-36,1%	158	-13,1%		Lãi vay giảm mạnh ~4 đpt YoY khi tăng vay nợ dài hạn thông qua trái phiếu xanh với lãi vay ưu đãi.
CPBH/DTT (%)	2,0%	-1,1 đpt	2,3%	-0,3 đpt		
Lợi nhuận HĐKD	40	-23,6%	252	-12,5%		
Thu nhập tài chính	52	+13,9%	178	+19,1%		
Chi phí tài chính	50	-26,6%	277	-35,4%		
Trong đó: Chi phí lãi vay	50	-54,4%	247	-24,8%		
Lợi nhuận trước thuế	43	+36,7%	157	+45,1%		
Lợi nhuận sau thuế	31	+98,2%	116	+92,4%	68,2%	

Theo đó, doanh thu thuần và lợi nhuận trước thuế của IDI năm 2025 dự phóng lần lượt đạt 6.792 tỷ đồng (-4,8% YoY) và 116 tỷ đồng (+92,4% YoY). Theo đó, IDI dự kiến có tỷ lệ hoàn thành doanh thu thuần và lợi nhuận trước thuế lần lượt đạt 84,9% và 68,2%.

I. TRIỂN VỌNG DOANH NGHIỆP: NHU CẦU TIÊU THỤ CHỨNG LẠI VÀ ÁP LỰC CẠNH TRANH GIA TĂNG

Triển vọng ngắn hạn giảm nhẹ: Doanh thu thuần trong Q4/2025 dự kiến giảm -3,7% YoY và biên lợi nhuận gộp giảm -1,8 đpt YoY (tương ứng cả năm 2025 giảm lần lượt -4,8% YoY và -0,5 đpt YoY) do (1) giá xuất khẩu cá tra và phụ phẩm liên quan giảm khi nhu cầu tiêu thụ tại thị trường Mexico và Trung Quốc suy yếu trong bối cảnh kinh tế kém khả quan, và (2) chi phí bã đậu nành tăng nhẹ khi Trung Quốc tăng nhập khẩu. Cụ thể:

- **Thị trường Mexico (chiếm ~25% doanh thu) chứng lại** do (1) Chính sách tiền tệ tài khóa thắt chặt theo chủ trương của Tổng thống đương nhiệm nhằm giảm thiểu thâm hụt ngân sách và (2) Rào cản thương mại bởi chính sách thuế quan và phi thuế quan từ Mỹ gây ảnh hưởng tiêu cực tới tăng trưởng kinh tế của Mexico.
- **Thị trường Trung Quốc (chiếm ~15% doanh thu) duy trì đà giảm** do (1) Nhu cầu nội địa suy yếu trong bối cảnh kinh tế ảm đạm sau đợt khủng hoảng kép đồng thời (2) Cạnh tranh với (i) cá rô phi nội địa khi gặp bất lợi về thuế suất tại Mỹ với mức thuế suất đạt 47% và (ii) cá minh thái Nga tiếp tục bị cấm nhập khẩu vào Mỹ.

Ngược lại, IDI được hưởng lợi từ việc phát hành trái phiếu xanh kể từ cuối Q4/2024 với lãi suất ưu đãi giúp tiết kiệm ~3 đpt lãi suất hằng năm. Theo đó, lô trái phiếu xanh IDIH2432001 được phát hành với quy mô 1.000 tỷ đồng, kỳ hạn 8 năm, lãi suất ưu đãi cố định 5,58%/năm và dự kiến đáo hạn vào ngày 31/10/2032.

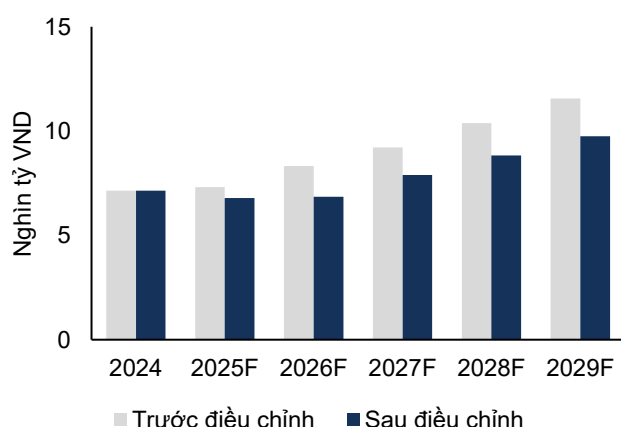
Triển vọng dài hạn khả quan nhờ động lực mảng cá tra và phụ phẩm liên quan trong cả hai nhóm thị trường:

- **Thị trường xuất khẩu** (chiếm ~80% doanh thu): Động lực tăng trưởng đến từ (1) Lợi thế cạnh tranh giá rẻ khi được (i) miễn thuế theo FTAs (Mexico) đồng thời (ii) hưởng lợi về chênh lệch thuế suất so với cá thịt trắng khác (Trung Quốc và Mỹ) và (2) Dư địa mở rộng tại các thị trường tiềm năng (Mexico và Mỹ).
- **Thị trường nội địa** (chiếm ~20% doanh thu): Động lực tăng trưởng đến từ nhu cầu thực phẩm đông lạnh chế biến sẵn, sơ chế nhanh gia tăng do ưa chuộng sự tiện lợi.

Như vậy, triển vọng của IDI giảm đáng kể so với nhận định trong [Báo cáo cập nhật định giá của IDI T08/2025](#).

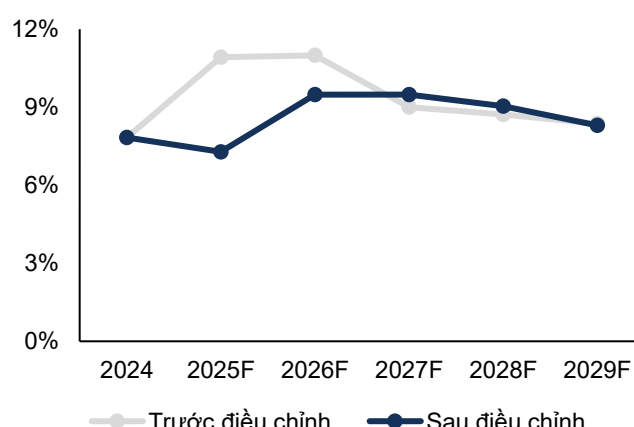
- **Trong ngắn hạn:** Tăng trưởng doanh thu cả năm 2025 ước tính giảm -7,3 đpt so với dự phóng trước và biên lợi nhuận gộp giảm -3,6 đpt khi giá xuất khẩu giảm nhẹ trong bối cảnh nhu cầu suy yếu, đồng thời chi phí nuôi cá tra nguyên liệu của doanh nghiệp dự kiến tăng nhẹ bởi giá bã đậu nành.
- **Trong dài hạn:** Nhu cầu tiêu thụ tại Trung Quốc và Mexico phục hồi chậm hơn dự kiến trong bối cảnh kinh tế ảm đạm.

Doanh thu thuần IDI dự phóng tăng trưởng thấp hơn trước do nhu cầu yếu tại các thị trường chủ lực



Nguồn: IDI, FPT S ước tính

Biên lợi nhuận gộp IDI dự kiến giảm nhẹ so với dự phóng trước do giá xuất khẩu có xu hướng giảm



Nguồn: IDI, FPT S ước tính

II. YẾU TỐ THEO DÕI

Ngoài các yếu tố theo dõi được đề cập ở [Báo cáo cập nhật định giá IDI T08/2025](#), cá tra Việt Nam và IDI nói riêng sẽ tăng mạnh khả năng cạnh tranh về giá tại Mỹ trong trường hợp được miễn hoặc giảm thuế đối ứng so với giai đoạn trước.

Ngày 26/10/2025, Việt Nam và Mỹ công bố tuyên bố chung về khuôn khổ Hiệp định thương mại đối ứng, công bằng và cân bằng nhân dịp gặp gỡ lãnh đạo hai bên khi tham dự Hội nghị Cấp cao ASEAN lần thứ 47 tại Malaysia.

Theo đó, Việt Nam và Mỹ hướng tới tạo điều kiện cho hàng hoá xuất khẩu đối bên tiếp cận thị trường thông qua xử lý các rào cản thuế quan và phi thuế quan. Việt Nam dự kiến mở rộng ưu đãi thị trường cho phần lớn hàng hóa công nghiệp và nông nghiệp của Mỹ. Đồng thời, Mỹ duy trì mức thuế đối ứng 20% theo Sắc lệnh Hành pháp số 14257 với hàng có xuất xứ Việt Nam và xem xét một số sản phẩm được áp dụng mức thuế 0%.

Hiện nay, Việt Nam và Mỹ tiếp tục trao đổi để hoàn tất các nội dung về Hiệp định thương mại đối ứng để chuyển bị ký kết và tiến hành các thủ tục nội bộ cần thiết để Hiệp định có hiệu lực và kỳ vọng sẽ hoàn tất trong tháng 12/2025.

III. ĐỊNH GIÁ VÀ KHUYẾN NGHỊ

Chúng tôi duy trì khuyến nghị **THEO DÕI** cổ phiếu IDI với giá mục tiêu **6.370 đồng/cổ phiếu**, thấp hơn -11,3% so với giá đóng cửa ngày 08/12/2025. Chúng tôi xác định giá mục tiêu bằng phương pháp chiết khấu dòng tiền tự do vốn chủ sở hữu (FCFE) và phương pháp chiết khấu dòng tiền tự do doanh nghiệp (FCFF). Nhà đầu tư có thể chờ mua IDI khi đạt mức giá 5.320 đồng/cổ phiếu, tương ứng lợi nhuận kỳ vọng đạt +20,0%.

Giá mục tiêu của cổ phiếu IDI giảm **-23,9%** so với [Báo cáo cập nhật định giá của IDI T08/2025](#) chủ yếu đến từ việc (1) biên lợi nhuận gộp giảm chủ yếu do giá xuất khẩu phục hồi chậm và chi phí nuôi cá neo cao đồng thời (2) tình hình xuất khẩu ở các thị trường xuất khẩu chủ lực Mexico và Trung Quốc thấp hơn dự kiến.

Tuyên bố miễn trách nhiệm

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được cung cấp bởi FPTTS dựa vào các nguồn thông tin mà FPTTS coi là đáng tin cậy, có sẵn và mang tính hợp pháp. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo tính chính xác hay đầy đủ của các thông tin này.

Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này cần lưu ý rằng các nhận định trong báo cáo này mang tính chất chủ quan của chuyên viên phân tích FPTTS. Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này tự chịu trách nhiệm về quyết định của mình.

FPTTS có thể dựa vào các thông tin trong báo cáo này và các thông tin khác để ra quyết định đầu tư của mình mà không bị phụ thuộc vào bất kỳ ràng buộc nào về mặt pháp lý đối với các thông tin đưa ra.

Báo cáo này không được phép sao chép, phát hành và phân phối dưới bất kỳ hình thức nào nếu không được sự chấp thuận của FPTTS. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin từ báo cáo này.

Tại thời điểm thực hiện báo cáo phân tích, FPTTS nắm giữ 0 cổ phiếu IDI, người phê duyệt và chuyên viên phân tích không nắm giữ cổ phiếu nào của doanh nghiệp này.

Các thông tin có liên quan đến chứng khoán khác hoặc các thông tin chi tiết liên quan đến cổ phiếu này có thể được xem tại <https://ezsearch.fpts.com.vn> hoặc sẽ được cung cấp khi có yêu cầu chính thức.

Bản quyền © 2010 Công ty chứng khoán FPT

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT

Trụ sở chính

52 Đường Lạc Long Quân, Phường Tây Hồ, Thành phố Hà Nội, Việt Nam.

ĐT: 1900 6446

Fax: (84.24) 3 773 9058

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT

Chi nhánh TP. Hồ Chí Minh

Tầng 3, Tòa nhà 136 – 138 Lê Thị Hồng Gấm, Phường Bến Thành, Thành phố Hồ Chí Minh, Việt Nam.

ĐT: 1900 6446

Fax: (84.28) 6 291 0607

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT

Chi nhánh TP. Đà Nẵng

100 Quang Trung, Phường Hải Châu, Thành phố Đà Nẵng, Việt Nam.

ĐT: 1900 6446

Fax: (84.236) 3553 888