



МОНГОЛЫН ХӨРӨНГИЙН БИРЖ ХК

ХУВЬЦААНЫ СУДАЛГАА

Энэхүү судалгааг “Монголын хөрөнгийн бирж” ХК-ийн 2022 оны 4-р улирлын санхүүгийн тайлан болон зах зээл дээрх нээлттэй мэдээлэлд үндэслэн бэлтгэсэн болно.

ULZ  & Co
CAPITAL

Хүснэгт №1

Зөвлөмж	Авах / BUY
Огноо	05.26.2023
Одоогийн ханш	141.00
Бодит ханш	226.74
Өсөх потенциал %	61%
Салбар	Санхүү
Симбол	MSE
Бирж	Монголын Хөрөнгийн Бирж

Хүснэгт №2

Ханшийн мэдээлэл

Нийт гаргасан хувьцаа	350,463,539
Эргэлтэнд гаргасан хувьцаа	350,463,539
52 долоо хоног-Дээд	180.17
52 долоо хоног-Доод	115.00
Зах зээлийн үнэлгээ	54,507,594,221

Хүснэгт №3

Харьцаа үзүүлэлтүүд

EPS-Нэгж хувьцаанд ногдох ашиг	2.79
P/E-Үнэ/Ашгийн харьцаа	50.5
P/B-Үнэ/Дансны үнийн харьцаа	1.4
P/S-Үнэ /Орлогын харьцаа	7.7
Ногдол ашиг %	Тараагаагүй

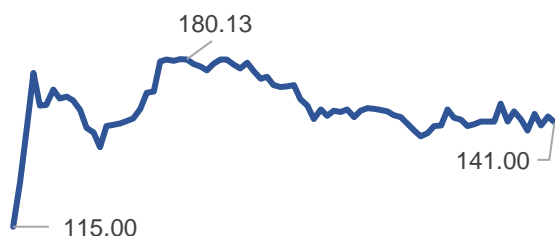
Хүснэгт №4

Ашигт ажиллагаа

Нийт хөрөнгийн өгөөж	2.54%
Эздийн өмчийн өгөөж	2.75%
Цэвэр ашгийн маржин	15.24%

Зураг №1

Ханшийн хөдөлгөөн



ХУВЬЦААНЫ СУДАЛГААНЫ ХУРААНГУЙ

Бид компанийн сүүлийн 5 жилийн санхүүгийн тайлан болон ирэх жилүүдийн компанийн борлуулалтын төсөөлөлд үндэслэн үнэлгээг хоргодуулсан мөнгөн урсгалын аргаар хийсэн бөгөөд судалгааны үр дүнгээс харахад тухайн компанийн бодит ханш 226.74 төгрөг байгаа нь одоогоор зах зээл дээр тогтсон ханшаас даруй 61%-ийн өсөх потенциалтай байгааг харуулж байна. Тиймээс бид энэхүү судалгааны үр дүнд үндэслэн компанийн хувьцааг худалдан "ABAX" зөвлөмжийг хүргүүлж байна. Хувьцааны үнэлгээнд голлон нөлөөлсөн хүчин зүйлсийг товч дурдвал:

1. Нүүрсийг биржээр борлуулах
Нүүрс дагасан авилгал, албан тушаалтны хэргүүд ар, араасаа гарч, нийгэмд хүчтэй шүүмжлэл дагуулсан нь нүүрсний үнэ тогтоолт, худалдан борлуулах гэрээ зэргийг ил тод болгох нийгмийн захиалгыг бий болгосон юм. Иймээс УИХ-аас уул уурхайн бүтээгдэхүүний биржийн тухай хуулийг хэлэлцэн баталсан.
2. Төрийн өмчит хуулийн этгээдийн хувьцааг 2022-2023 онд биржээр олон нийтэд нээлттэй худалдах үндсэн чиглэлийг УИХ-аас 2022 оны 04-р сарын 29-ний өдрийн 16-р тогтоолоор Засгийн газарт өгсөн.
3. Засгийн газраас цаашид зөвхөн нүүрсээр тогтохгүй төмрийн хүдэр, жонш, зэс, болон бусад бүх металлыг биржээр борлуулах зорилт тавин ажиллаж байгаа тухай мэдэгдсэн.

МАКРО ЭДИЙН ЗАСГИЙН СУДАЛГАА

Макро эдийн засгийн судалгааг хийхдээ PESTLE (улс төр, эдийн засаг, нийгэм, технологи, хууль, байгаль орчин) шинжилгээний аргыг ашиглан хийж гүйцэтгэлээ.

1. Улс төр

Монгол улсад улс төрийн хүрээнийхэн, тэр дундаа УИХ-ын нэр бүхий зарим гишүүд нүүрсний гэх тодотголтой авилга, хээл хахуулийн хэрэгт нэр холбогдсон бөгөөд үүнийг эсэргүүцэж, "тэдгээр улстөрчдийн нэрсийг зарлаж, хариуцлага хүлээлгэх тухай" шаадлага тавьсан томоохон жагсаал, цуглаан 2022 оны 12-р сард идэвхитэй өрнөсөн. Тиймээс нүүрсийг аль болох олон нийтэд нээлттэй, ил тод, шударга зарчмын хүрээнд худалдан борлуулах нь зүйтэй гэсэн нийгмийн захиалга хүчтэй байсан учир уул уурхайн бүтээгдэхүүний биржийн тухай хуулийг 2022 оны 12-р сарын 23-ны өдөр баталсан байна.

2.Эдийн засаг

2.1. Мөнгөний бодлого

Монголбанкны Мөнгөний бодлогын хорооны 2022 оны 12-р сарын сарын 15,16-ны өдрийн ээлжит хурлаар бодлогын хүүг 1 нэгж хувиар нэмэгдүүлж, 13.0%-д хүргэх шийдвэр гаргасан. Харин 2023 оны 3-р сарын 14, 15-ны өдрийн ээлжит хурлаар бодлогын хүүний түвшинг хэвээр хадгалж, хүүний коридорыг бодлогын хүүнээс +1,-1 нэгж хувийн өргөнтэй болгон нарийсгасан байна. *Энэ нь тодорхойгүй байдал буурч байна гэсэн дохио хэмээн харж болохоор байгаа юм.

Зураг №2. Бодлогын хүү & Инфляц

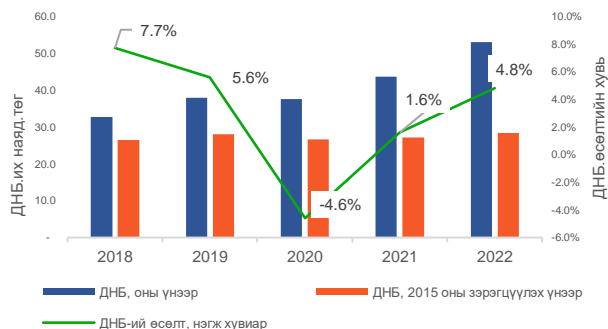


Эх сурвалж: (Монгол банк, ҮСХороо, 2023)

2.2. Дотоодын нийт бүтээгдэхүүн

Бодит ДНБ өсөлт 2022 оны 4-р улиралд хүлээлтээс өндөр буюу 4.8% гарахад БНХАУ-ын “Тэг Ковид” бодлогын арга хэмжээ суларч, эрчим хүч болон худалдааны салбараас бусад салбарын идэвхжил хүлээлтээс өндөр гарсан нь нөлөөлсөн. Хилийн хязгаарлалт суларч, уул уурхайн салбарын үйлдвэрлэл нэмэгдсэнээр эдийн засгийн өсөлтийн төлөв өмнөхөөс сайжрах хүлээлт үүсгээд байна.

Зураг №3. Бодит ДНБ өсөлт



Эх сурвалж: (Үндэсний Статистикын Хороо, 2022)

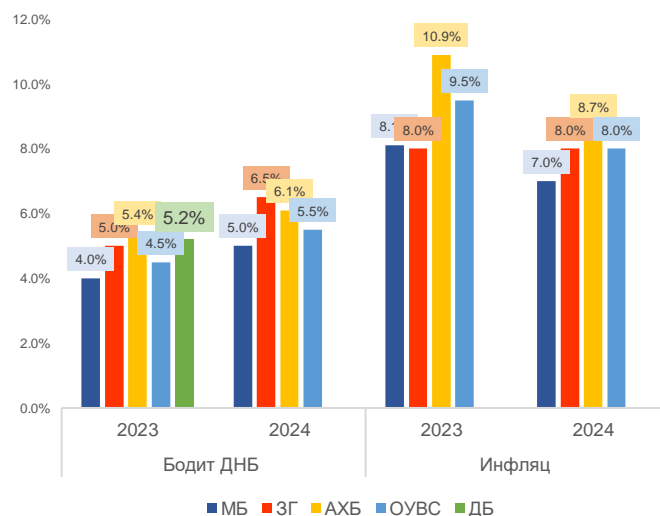
2.3. Инфляц

Инфляцын түвшин 2022 оны төгсгөлд 13.2%-тай байсан ч тогтмол буусаар 2023 оны 4-р сарын 30 өдрийн байдлаар 11.3% болсон байна. Хэдийгээр Монголбанкны инфляцын зорилтот түвшин 6% байгаа ч инфляцын түвшин сүүлийн саруудад өмнөх төсөөлөлтэй нийцтэйгээр алгуур саарахад импортын барааны тээврийн зардал буурсан нь голлон нөлөөлсөн байна. (Инфляцын хөдөлгөөний графикыг Зураг №2-с харна уу.)

2.4. Макро эдийн засгийн цаашдын төсөөлөл

Монгол улсын макро эдийн засгийн цаашдын төсөөллийг Монгол банк, МУ-ын Засгийн газар болон ОУВС, Дэлхийн банк болон Азийн хөгжлийн банк зэрэг олон улсын байгууллагуудаас тус тус гаргасан байна.

Зураг №4. Макро эдийн засгийн төсөөлөл



Эх сурвалж: (Монгол банк, Засгийн газар, АХБ, ОУВС, ДБ албан ёсны вэбсайтууд, 2023)

Дэлхийн банкнаас 2023 оны 4-р сарын 3-нд гаргасан тайланд БНХАУ-ын хилийн хязгаарлалт арилснаар уул уурхайн бүтээгдэхүүний экспорт эрчимтэй өсөх, тэр дундаа Оюу толгойн далд уурхайн үйл ажиллагаа эхэлсэнтэй холбоотойгоор эдийн засгийн өсөлт өнгөрсөн оны *4.8%-ийн өсөлтөөс ирэх 2023 онд 5.2% хүрэхээр байна хэмээн тодорхойлсон байна.

Монгол банкнаас бодлогын хүүг эхний хагас жилд 13%-д хэвээр хадгалах, цаашид хилийн болон дотоодод хязгаарлалт тогтоохгүй байх, АИ-92 шатахуун авах гэрээний үнэ өөрчлөгдөхгүй, гол нэрийн хүнсний барааны нийлүүлэлт тогтвортой байх, гадаад инфляцын түвшин, дэлхийн зах зээл дээр хүнсний үнэ болон тээврийн зардал алгуур буурах, нүүрсний экспортын хэмжээ 2023-2024 онд

өмнөх оны төсөөллийн орчимд байх, 2023-2024 онд Хөөт-Бичигт чиглэлийн 236 км төмөр зам баригдахаас өөр мега төсөл хэрэгжихгүй зэрэг таамаглалуудыг дээрх ДНБ болон инфляцын төсөөлөл гаргахад ашигласан байна.

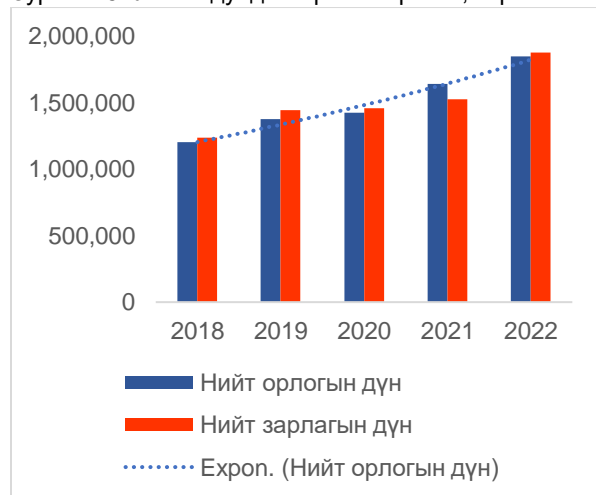
Харин Монгол улсын нэгдсэн төсвийн 2023 оны төсвийн хүрээний мэдэгдэл, 2024-2025 оны төсвийн төсөөллийн тухай хууль, Монгол улсын Засгийн газраас өргөн мэдүүлсэн Монгол улсын нэгдсэн төсвийн 2024 оны төсвийн хүрээний мэдэгдэл, 2025-2026 оны төсвийн төсөөллийн тухай хуулийн төсөлд 2023 болон 2024 оны ДНБ-ий бодит өсөлтийг 5.00%, 6.50%-иар, инфляцын өсөлтийг 8.00%, 8.00% байхаар тус тус тусгасан байна.

3. Нийгэм

Улс төрийн хүчин зүйлсийн нөлөөгөөр иргэд компаниудыг илүү нээлттэй, ил тод байхыг шаарддаг, тэр тусмаа төрийн өмчит компаниудыг нээлттэй болгох нийгмийн захиалга үүсээд байгаа нь хөрөнгийн зах зээлийн хувьд эерэг үзүүлэлт болж байна.

Хүн амын өсөлт сүүлийн 5 жилийн дунджаар 1.7%, ажилгүйдлийн түвшин 5.3%-тай байна. Өрхийн орлого, зарлагын үзүүлэлтийг сүүлийн 5 жилээр авч үзвэл дараах байдалтай байна.

Зураг №5. Улсын дундаж өрхийн орлого, зарлага



Эх сурвалж: Үндэсний статистикийн хороо

4. Технологи

Технологи хөгжихийн хэрээр хөрөнгийн зах зээлд оролцох боломж улам бүр нэмэгдэж, хүн бүр онлайн-аар вебсайт болон утасны аппликейшн ашиглан бирж дээр арилжаалагдаж байгаа өөрийн сонирхож буй компанийн бонд, хувьцаа, ХБҮЦ болон бусад нээлттэй бүтээгдэхүүнийг худалдан авах, худалдах нөхцөл боломж улам бүр нэмэгдэж

байгаа нь хөрөнгийн зах зээлийн хөгжилд эерэг нөлөөтэй байна.

5. Хууль, эрх зүй

- 5.1. Монгол улсын их хурлын 2022 оны 04-р сарын 29 өдрийн 16-р тогтоолоор төрийн өмчит хуулийн этгээдийн хувьцааг 2022-2023 онд биржээр олон нийтэд нээлттэй худалдах үндсэн чиглэл батласан бөгөөд үүний дагуу засгийн газрын 2022 оны 6-р сарын 29-ны өдрийн 244-р тогтоолоор төрийн мэдлийн хувьцааг 2022-2023 онд биржээр олон нийтэд нээлттэй худалдах төрийн өмчит хуулийн этгээдийн жагсаалт (2023 оны 2-р сарын 08 өдрийн 25-р тогтоолоор нэмэлт, өөрчлөлт оруулсан)-ийг тус тус батлан гаргасан байна. Энэхүү тогтоолын хүрээнд нийт төрийн өмчит 25 компанийн 34 хүртлэх хувийг биржээр олон нийтэд нээлттэй худалдахаар тусгасан нь хөрөнгийн биржийн зах зээлийн үнэлгээ, арилжааны идэвхийг нэмэгдүүлэх эерэг нөлөөтэй юм.
- 5.2. Засгийн газрын 2020-2024 оны үйл ажиллагааны хөтөлбөрийн 3.2-т заасныг хэрэгжүүлэх зорилгоор 2022 оны 12-р сарын 14-ний өдрийн 466-р тогтоолоор “Экспортод гаргах нүүрсний нээлттэй цахим арилжааны журам”-ыг батласан байна. Мөн УИХ-с 2022 оны 12-р сарын 23 өдөр “Уул уурхайн бүтээгдэхүүний биржийн тухай” хуулийг баталсан бөгөөд энэхүү хуулийг 2023 оны 06-р сарын 30-ны өдрөөс эхлэн дагаж мөрдөх юм. Үүний дараа буюу 2023 оны 02-р сарын 08 өдөр “Уул уурхайн бүтээгдэхүүний биржийн арилжааг Монголын хөрөнгийн бирж ТӨХК-иар гүйцэтгүүлэх тухай” тогтоолыг (2023 оны 03-р сарын 01 өдрийн 83-р тогтоолоор энэхүү тогтоолын хавсралтад нэмэлт, өөрчлөлт оруулсан байна.) баталсан байна.
- 5.3. 2023 оны 02-р сарын 08-ны өдрийн Засгийн газрын хуралдааны шийдвэрийг танилцуулах хэвлэлийн хурлын үеэр УУХҮ-ийн сайд Ж.Ганбаатар хэлэхдээ уул уурхайн биржийг тусад нь байгуулах нь 30 гаруй тэрбум төгрөгийн санхүүжилт, боловсон хүчин шаардагдах учир Монголын хөрөнгийн биржийг түшиглэн байгуулах болсон тухай мэдэгдсэн. Мөн 2023 онд экспортлохоор төлөвлөж буй нүүрсний 1/3-ийг, ирэх 3 жилдээ багтаагаад нүүрсээ 100% биржээр борлуулахаар засгийн газар ажиллаж байгаа бөгөөд боомтын хүчин чадлаас үүдэн бүгдийг нь биржээр зарж чадахгүй байгаа тухай мэдээлэл хийсэн юм.

Тиймээс эдгээр батлагдсан хууль, тогтоол, журмууд нь Монголын хөрөнгийн биржийн арилжаа, зах зээлийн үнэлгээ хийгээд борлуулалтын хэмжээг

нэмэгдүүлэх томоохон боломжийг бий болгож байна.

6. Байгаль орчин

Хөрөнгийн зах зээлд ESG буюу байгаль орчин, нийгэм, засаглал (БОНЗ) -ын үнэлгээг нэн тэргүүнд тавих хандлага улам бүр нэмэгдэхийн хэрээр бизнесийн үйл ажиллагаандаа ч, хөрөнгө оруулалт хийхдээ ч эдгээр хүчин зүйлсийг чухалчлан үздэг болсон байна. Тиймээс Санхүүгийн Зохицуулах хорооны 2022 оны 03-р сарын 23-ны өдрийн 145-р тогтоолоор шинэчлэн батлагдсан “Компанийн засаглалын кодекс”, үүний дагуу Монголын Хөрөнгийн Биржийн Гүйцэтгэх Захирлын 2022 оны 06-р сарын 09-ний өдрийн А/58 тоот тушаалаар “Компанийн засаглалын кодекс”-ийг үнэлэх аргачлалыг баталсны дагуу нээлттэй компаниудын ТУЗ-с энэхүү үнэлгээг хийж хүргүүлдэг болсон нь сайшаалтай.

Мөн Монгол Улсын хөрөнгийн зах зээлд бүртгэлтэй компаниуд, цаашид бүртгүүлэхээр төлөвлөж буй үнэт цаас гаргагчид болон тайлагнал хийх хүсэлтэй бүх төрлийн байгууллагуудын үйл ажиллагааг илүү нээлттэй, ил тод болгохыг дэмжих зорилгоор байгаль орчин, нийгэм, засаглал (БОНЗ) буюу Тогтвортой байдлын тайлагналын стандарт, удирдамжийн баримт бичиг (Удирдамж)-ийг СЗХ, Монголын хөрөнгийн бирж (МХБ), Монголын Тогтвортой Санхүүгийн Холбоо (ТоС Холбоо), Олон Улсын Санхүүгийн Корпораци (ОУСК), Монгол Улс дахь НҮБ-ын Хөгжлийн хөтөлбөр (НҮБХХ), Монгол Улс дахь НҮБ-ын Суурин зохицуулагчийн газар, НҮБ-ын Байгаль орчны хөтөлбөр (НҮББОХ), Тогтвортой байдлын төлөөх санхүүгийн төвүүдийн олон улсын сүлжээ (ТБТСТОУС), Даян дэлхийн байгаль орчны сан (ДДБОС) болон НҮБ-ын ТХЗ-ын хамтарсан сангийн дэмжлэгтэйгээр боловсруулсан байна.

САЛБАРЫН СУДАЛГАА

Үнэт цаасны зах зээлийн судалгаа

2023 оны 5-р сарын 12-ны өдрийн байдлаар Монголын Хөрөнгийн Бирж дээр 51 брокерын, 36 дилерын, 19 андеррайтерын, 18 хөрөнгө оруулалтын зөвлөхийн чиглэлээр үйл ажиллагаа явуулах эрх бүхий нийт 51 үнэт цаасны компани үйл ажиллагаагаа эрхлэн явуулж байгаа бөгөөд нийт 8.85 их наяд төгрөгийн зах зээлийн үнэлгээ бүхий 184 компанийн хувьцаа, 17 компанийн бонд, 2 хөрөнгө оруулалтын сангийн эрх, хөрөнгөөр баталгаажсан 7 үнэт цаасыг тус тус олон нийтэд дамжуулан арилжиж байна.

Үнэт цаасны зах зээлийн үнэлгээ 2022 оны 12-р сарын эцэст 6.89 тэрбум төгрөг байсан бол 2023 оны 05 дугаар сарын 29 өдрийн байдлаар 8.46 тэрбум төгрөгийн үнэлгээтэй байгаа нь оны эхнээс тооцвол 22.79%-ийн өсөлт үзүүлээд байна.

Харин Топ-20 индексийн ханш 2021 оны 9-р сард түүхэн хамгийн өндөр ханш болох 44,824.4 байсан бол өнөөдрийн байдлаар 37,383.6 төгрөгт хүрч 16.6% унасан байна.

Зураг №6. Хөрөнгийн зах зээлийн үзүүлэлтүүд



Эх сурвалж: (Үндэсний статистикийн хороо, 2023)

Ийнхүү хөрөнгийн зах зээлийн үнэлгээ өсөхөд системийн 5 банкны 3 нь нээлттэй IPO хийсэн нь томоохон нөлөө үзүүлээд байна. 2022 оны 10, 11 дүгээр саруудад Төрийн банк болон Голомт банк хувьцаагаа олон нийтэд нээлттэй арилжаалан 144.2 тэрбум төгрөгийг татан төвлөрүүлж, зах зээлийн үнэлгээг анх гарсан ханшаар тооцоход 1.4 их наяд төгрөгөөр нэмэгдүүлсэн бол Хаан банк 2023 оны 4-р сард дангаараа 183.4 тэрбум төгрөгийг зах зээлээс татан төвлөрүүлж, 1.8 их наяд төгрөгөөр зах зээлийн үнэлгээг тус тус нэмэгдүүлсэн байна.

Нэг талаас банкууд болон компаниудын IPO, өрийн хэрэгсэл, ХБҮЦ гаргалт идэвхитэй нэмэгдэж байгаа нь хөрөнгийн зах зээл дэх нийлүүлэлтийг нэмэгдүүлж, ингэснээр ТОП-20 индексийг бүрдүүлэгч компаниудын хувьцааны ханшинд сөргөөр нөлөөлж байна. Хамгийн сүүлийн жишээ гэхэд Хаан банкны IPO хийх үед хөрөнгийн зах зээл хэдэн өдөр дараалан унаж, хөрөнгө оруулагчид бусад компанийн хувьцаагаа заран, шинээр гарах IPO-д оролцох дүр зураг тодорхой харагдсан. Нөгөө талаас мөнгөний бодлого хатуурч, зээлийн хүү өссөн нь эргээд компаниудын бизнесийн борлуулалт, ашигт ажиллагаанд сөргөөр нөлөөлөх хүлээлттэй байна.

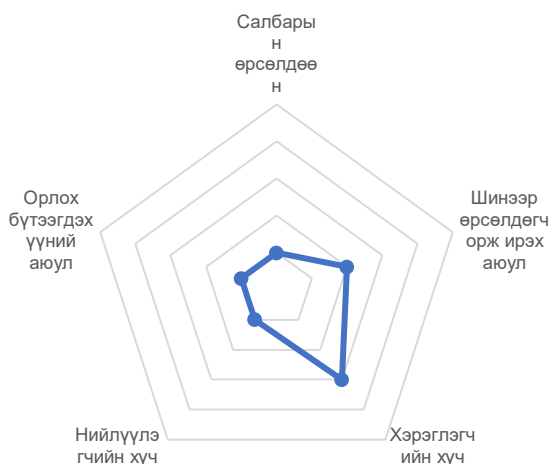
Зураг №7. Дотоодын нийт бүтээгдэхүүнд эзлэх хөрөнгийн зах зээлийн үнэлгээ



Эх сурвалж: (МХБ IPO танилцуулга)

ПОРТЕРИЙН 5 ХҮЧИН ЗҮЙЛИЙН СУДАЛГАА

Зураг №8. Портерийн 5 хүчин зүйл



1.Өрсөлдөгчийн судалгаа

Монголын хөрөнгийн бирж ХК – ийн 64%-ийг төр, үлдсэн 34%-ийг 2022 оны 12-р сард IPO хийснээр олон нийт эзэмшдэг болсон.

МХБ нь өнөөдрийн байдлаар зах зээл дээр бараг дан ганцаар монополь эрхтэй үйл ажиллагаа явуулж байгаа бөгөөд Монголын хөрөнгийн бирж ХК-иас гадна Чингис хаан бирж ХХК, Улаанбаатар бирж ХХК биржүүд бүртгэлтэй байх боловч үйл ажиллагааны идэвхи харьцангуй сул байна.

Чингис хаан хөрөнгийн биржийн үйл ажиллагаа удахгүй эхлэж, анхны үнэт цаасаа бүртгэн, олон нийтэд нээлттэй арилжаалах төлөвлөгөөтэй байна. Харин Улаанбаатар биржээр 1 компанийн үнэт цаас арилжаалагдаж байна.

2.Шинээр өрсөлдөгч орж ирэх аюул

Шинээр өрсөлдөгч зах зээлд орж ирэх боломж хэдий нээлттэй ч, одоогоор ажиллаж байгаа болон

зөвшөөрлөө авсан дээрх биржүүдийн үйл ажиллагаа сул байна.

Түүнчлэн уул уурхайн бүтээгдэхүүний биржийн тухай хуулийн 5.1-д зааснаар “бирж нь төрийн өмчийн оролцоотой хуулийн этгээд байна” гэсэн заалт, мөн уул уурхайн бүтээгдэхүүнийг Монголын хөрөнгийн биржээр худалдаалах засгийн газрын тогтоол (5.2-т дурьдсан) зэргээс үзэхэд энэхүү үзүүлэлтийг 5-с 2 оноогоор үнэлэх шалтгаан болж байна. Учир нь МХБ -ийн хувьд ирээдүйд орж ирэх орлогын дийлэнх хэсгийг уул уурхайн бүтээгдэхүүний арилжааны шимтгэлээс олох хүлээлттэй байна.

3.Хэрэглэгчийн үнэ тогтоох чадвар

Хэрэглэгчийн хүч (Bargaining Power of Buyer) бусад үзүүлэлтүүдтэй харьцуулахад хамгийн өндөр байгааг энд онцлох нь зүйтэй байна.

Учир нь хэдий үнэт цаасны арилжааны хувьд хэрэглэгчийн хүч харьцангуй бага боловч нүүрс болон бусад металлын арилжааны хувьд худалдан авагчдын дийлэнх нь БНХАУ-ын компаниуд байгаа бөгөөд хэл, соёлын зөрүү, үл ойлголцол, улс төр, нийгмийн зарим хүчин зүйлс, халдварт өвчин, хорио цээр, мөнгө угаах болон терроризмыг санхүүжүүлэхтэй тэмцэх тухай хууль, холбогдох ОУ-ын комплаенс, гадаад мөнгөн гуйвуулгын асуудал зэрэг шалтгаанууд нь энэхүү үзүүлэлтийн хүчийг нэмэгдүүлж байна.

4.Нийлүүлэгчийн үнэ тогтоох чадвар

МХБ-ийн санхүүгийн тайланд борлуулсан бүтээгдэхүүний өртөг бүртгэгдээгүй ч биржийн арилжааны цогц систем /MIT систем/-ийн зардал нь нийт зардлын томоохон хэсгийг эзэлдэг учир энэхүү хүчин зүйлсэд хамааруулан авч үзлээ.

Миллениум Ай Ти систем нь ISO9001:2008 олон улсын чанарын стандартад нийцсэн бөгөөд системийн тусламж үйлчилгээг Лондонгийн Хөрөнгийн бирж групп-ийн охин компани болох Миллениум Ай Ти компаниас 24/7 цагийн хугацаанд үзүүлдэг. Гэрээний нөхцөлд тус системийн тасралтгүй ажиллагааг ханган ажиллахаар заасан байдаг байна.

5. Орлох бүтээгдэхүүний аюул

Хэдий хувьцаа, өрийн бичиг, ХБҮЦ, ХОС-ын нэгж эрх болон бусад бүтээгдэхүүнийг биржээр борлуулж байгаа ч сүүлийн жилүүдэд крипто бүтээгдэхүүнүүд, тэр дундаа зоос, токены арилжаа идэвхитэй явагдах болсон. Эдгээр бүтээгдэхүүнүүд нь эрсдэл өндөр ч данс нээх, авах, зарах, шилжүүлэх зэрэг үйлдлүүдийг хийхэд хялбар байгаа нь хэрэглэгчдийг ихээр татаж байна. Мөн тэдгээр крипто биржүүдийн арилжааны онлайн платформ болон аппликейшн зэрэг нь хөрөнгө оруулалт хийхэд энгийн, ойлгомжтой, хурдан

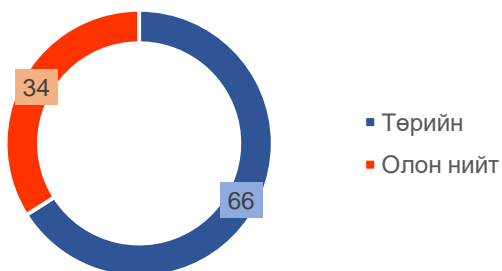
байдаг зэрэг нь орлох бүтээгдэхүүний аюулд оруулон, тооцож болохоор байна.

КОМПАНИЙН СУДАЛГАА

1.Ерөнхий

Монгол улсын их хурлын 2022 оны 04-р сарын 29 өдрийн 16-р тогтоолоор төрийн өмчит хуулийн этгээдийн хувьцааг 2022-2023 онд биржээр олон нийтэд нээлттэй худалдах үндсэн чиглэл батласан бөгөөд үүний дагуу засгийн газрын 2022 оны 6-р сарын 29-ны өдрийн 244-р тогтоолоор төрийн мэдлийн хувьцааг 2022-2023 онд биржээр олон нийтэд нээлттэй худалдах төрийн өмчит хуулийн этгээдийн жагсаалт (2023 оны 2-р сарын 08 өдрийн 25-р тогтоолоор нэмэлт, өөрчлөлт оруулсан)-ийг тус тус батлан гаргасан байна. Энэхүү тогтоолын хүрээнд нийт төрийн өмчит 25 компанийн 34 хүртлэх хувийг биржээр олон нийтэд нээлттэй худалдахаар тусгасан бөгөөд энэхүү жагсаалтанд МХБ багтсан юм. Энэ хүрээнд МХБ олон нийтэд нээлттэй компани болох үйл ажиллагаагаа эхлүүлсэн бөгөөд 2022 оны 12-р сард IPO-гаа амжилттай зохион байгуулж, захиалга татан төвлөрүүлэх дүнгээс даруй 4.8 дахин давсан үзүүлэлттэй буюу нийт 7,414 захиалгаар 57,865,745,500 төгрөгийн үнийн дүн бүхий захиалга ирсэн байна. (Эх сурвалж: МХБ сайт, 2022/12/30)

Зураг №9. МХБ IPO хийсний дараах хувь эзэмшлийн бүтэц



2.МХБ дээр арилжаалагддаг бүтээгдэхүүн, үйлчилгээ

2.1.Үнэт цаас

2022 онд МХБ-ээр арилжаалагдсан үнэт цаас ба тэдгээрийн нийт арилжаанд эзлэх хувийг авч үзвэл дараах байдалтай байна.

Хүснэгт №5. 2022 оны арилжааны дүн /тэрбум төг./

Үнэт цаас	Он	2022	%
Хувьцаа	Анхдагч	175.79	30.3%
	Хоёрдогч	167.57	28.9%
	Нийт	343.36	59.1%
ХБҮЦ	Анхдагч	85.00	14.6%
	Хоёрдогч	13.93	2.4%
	Нийт	98.93	17.0%
ЗГҮЦ	Анхдагч		0.0%
	Хоёрдогч		0.0%

Компанийн бонд	Нийт	-	0.0%
	Анхдагч	99.72	17.2%
	Хоёрдогч	34.34	5.9%
ХОС	Нийт	134.06	23.1%
	Анхдагч	-	0.0%
	Хоёрдогч	4.17	0.7%
Нийт	Нийт	4.17	0.7%
		580.52	100.0%

Эх сурвалж: МХБ, 2023

Хүснэгтээс харахад нийт арилжааны 59.1%-ийг хувьцааны арилжаа эзэлж байгаа бол компанийн бонд 23.1%-тай, ХБҮЦ 17.0%-тайгаар 2 ба 3-рт тус тус эрэмбэлэгдэж байна.

Харин Засгийн газрын үнэт цаасны андагч арилжаа 2017 оноос хийгдээгүй бол хоёрдогч зах зээлийн арилжаа 2020 оноос хойш хийгдээгүй байна.

Сүүлийн 2 жилд компаниуд өрийн хэрэгслээр санхүүжилт татах хандлага нилээдгүй идэвхжиж байгааг харж болохоор байна.

Түүнчлэн нийт арилжааны 62% буюу 360.51 тэрбум төгрөгийн арилжаа анхдагч зах зээл дээр, үлдсэн 38% болох 360.51 тэрбум төгрөгийн арилжаа 2 дугч зах зээл дээр тус тус явагдсан байна.

2.2.Уул уурхайн бүтээгдэхүүн

Уул уурхайн бүтээгдэхүүний арилжаа 2022 онд биржээр хийгдээгүй бөгөөд 2023 оны 1 сараас эхлэн Засгийн газраас баталсан журмын хүрээнд спот арилжаа хийгдэж байна. Харин уул уурхайн биржийн тухай хууль хэрэгжиж эхлэснээр холбогдох хууль, журмын хүрээнд 2023 оны 06-р сарын 30-наас эхлэн МХБ-р дамжуулан хийгдэхээр бэлтгэл ажлаа ханган ажиллаж байна. (2023 оны 04-р сарын 28 өдрийн Хувьцаа эзэмшигчдийн хурал)

3.Компанийн SWOT шинжилгээ

3.1.Давуу тал

Одоогоор МХБ-тэй өрсөлдөх хэмжээнд үйл ажиллагаа явуулж байгаа бирж байхгүй байгаа нь зах зээл дээр монополь байр суурьтай байх боломжийг олгож байна.

Мөн мэргэшсэн хамт олон болон зах зээлд танигдсан МIТ систем зэрэг нь биржийн томоохон давуу талууд бөгөөд үүнд түшиглэн уул уурхайн бүтээгдэхүүнийг МХБ-ээр гүйцэтгүүлэх Засгийн газрын шийдвэр гарсан тухай хэвлэлийн хурлын үеэр Ж.Ганбаатар мэдээлсэн юм.

3.2.Сул тал

Монголын хөрөнгийн бирж дээрх бүтээгдэхүүний нэр төрөл цөөн, тэр дундаа мэргэжлийн хөрөнгө оруулагчдын эрсдэлээс хамгаалах зорилгоор ашигладаг үүсмэл үнэт цаас болон "шорт" арилжаа хийх зэрэг боломжууд байдаггүй нь үйл ажиллагааны тэлэлт, гадны хөрөнгө оруулагчдыг орж ирэх сонирхолыг хязгаарлаж байгаа сул тал гэж үзэж байна.

Хүснэгт №6. SWOT шинжилгээ

Давуу тал	Сул тал
Монополийн эрх Мэргэшсэн хамт олон MIT систем нэвтэрсэн.	Үнэт цаасны төрөл цөөн Үүсмэл хэрэгсэл байхгүй Арилжааны цаг богино Мэдээлэл дутмаг
Боломж	Аюул
Уул уурхайн биржийн тухай хууль, Төрийн өмчит компаниудыг олон нийтэд нээлттэй худалдах тогтоол, Технологийн дэвшил – Аппликейшн	Боомтын терминал ашиглалтад орохгүй удах, Хил гаалийн хорио цээр тогтох, Улс төрийн зөрчил /Шашин соёл г.м/

3.3. Боломж

Уул уурхайн бүтээгдэхүүний биржийн тухай хуулийн дагуу уул уурхайн бүтээгдэхүүнийг зөвхөн төрийн өмчит биржээр арилжаалах заалтын хүрээнд МХБ-ээр хийлгэхээр болсон нь маш том боломжийг МХБ ХК-д олгож байна. Мөн УИХ-иас чиглэл өгсөний дагуу Засгийн газраас гаргасан тогтоолын хүрээнд 2022-2023 онд олон нийтэд нээлттэй худалдах төрийн өмчит 25 компанийн IPO зэрэг хууль, эрхзүйн орчноос үүдсэн томоохон боломжууд МХБ-д гарч ирж байна.

3.4. Аюул

МХБ-ээр борлуулагдах нүүрс болон бусад уул уурхайн бүтээгдэхүүн нь хил гаалийн хорио цээр, улс төрийн зарим асуудлаас болж, хил хаах, нүүрс худалдан авахгүй байх зэрэг худалдан авагч талаас ирэх аливаа асуудалд мэдрэг байдаг. Учир нь манай улсын уул уурхайн бүтээгдэхүүний гол худалдан авагч нь БНХАУ бөгөөд сүүлийн 2 жилийн хугацаанд 0 ковид бодлогын хүрээнд улсын хилээр бараа бүтээгдэхүүний экспорт, импорт хийхэд хүндрэлтэй байдал үүссэн. Мөн биржээр уул уурхайн бүтээгдэхүүнийг экспортлоход чанар, стандартын шаардлага хангасан дэд бүтцийн байгууламжууд, тэр дундаа боомтын терминалууд нэн чухал бөгөөд эдгээр нь цаг хугацаандаа ашиглалтанд ороогүй тохиолдолд төлөвлөсөн хэмжээнд хүртэл экспорт хийх боломжгүй болно.

САНХҮҮГИЙН ШИНЖИЛГЭЭ

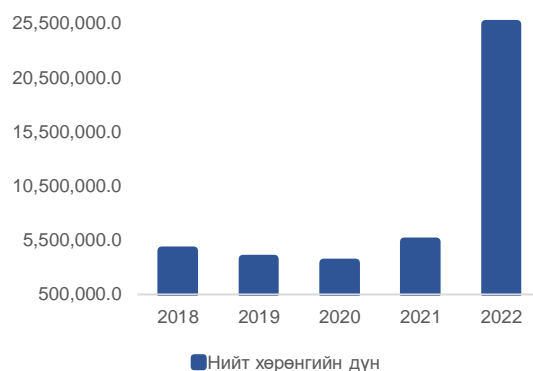
1. Санхүү байдлын тайлан

1.1. Хөрөнгө

Нийт хөрөнгийн дүн өнгөрсөн 2021 оны жилийн эцсийн дүнгээс 20.1 тэрбум төгрөгөөр буюу 4.7 дахин өсөж, 25.5 тэрбум төгрөгт хүрсэн байна. Эргэлтийн хөрөнгө өмнөх оны жилийн эцсээс 577.2 сая төгрөгөөр буурч, 2.3 тэрбум төгрөг болсон бол эргэлтийн бус хөрөнгийн хувьд 20.1 тэрбум

төгрөгөөр нэмэгдэж, 23.2 тэрбум төгрөгт хүрээд байна.

Зураг №10. Нийт хөрөнгө



Эргэлтийн бус хөрөнгө ийнхүү огцом өсөхөд IPO хийхтэй холбогдуулан гүйцэтгэсэн дахин үнэлгээний нэмэгдэл нөлөөлсөн бөгөөд энэхүү үнэлгээгээр хөрөнгийн хэмжээг 20.0 тэрбум төгрөгөөр нэмэгдүүлсэн байна.

Сүүлийн 5 жилийн хугацаан дахь жилчилсэн нийлмэл дундаж өгөөжийн (CAGR) хувьд эргэлтийн хөрөнгө 18%, эргэлтийн бус хөрөнгө 62% өссөн бол нийт хөрөнгө 54% өссөн байна.

1.2. Өр төлбөр

Нийт өр төлбөрийн дүн өнгөрсөн 2021 оны жилийн эцсийн дүнгээс 1.05 тэрбум төгрөгөөр буюу 2.11 дахин өсөж, 1.99 тэрбум төгрөгт хүрсэн байна. Үүнд богино хугацаат өр төлбөрийн дүн өмнөх оны жилийн эцсээс 57.59 сая төгрөгөөр өсөж, 998.66 сая төг болсон бол сүүлийн 5 жилийн хугацаанд анх удаа 990.85 төгрөгийн урт хугацаат өр төлбөр бүртгэгдсэн байна.

Зураг №11. Нийт өр төлбөр

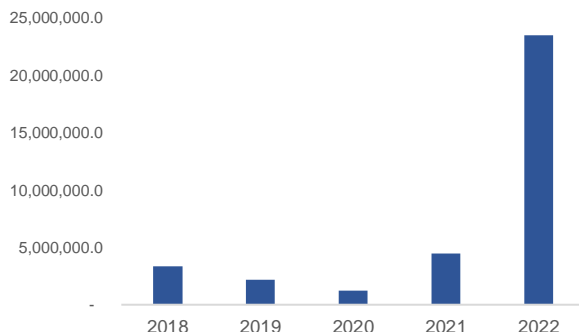


1.3. Эздийн өмч

Эздийн өмч өмнөх жилийн эцэстэй харьцуулахад 19.05 тэрбум төгрөгөөр буюу 5.29 дахин өсөж, 23.49 тэрбум төгрөгт хүрсэн нь дээр дурьдсан хөрөнгө дахин үнэлгээний нэмэгдэлийн нөлөө юм. Түүнчлэн

2023 оны хувьд ч IPO-гоор татан төвлөрүүлсэн 11.9 тэрбум төгрөгийг 2023 оны 04 дүгээр сарын 28-ны өдрийн 04 тоот хувьцаа эзэмшигчдийн хурлын тогтоолоор нэмэгдүүлэхээр шийдвэрлэсэн болно.

Зураг №12. Эздийн өмчийн дүн



Нийт өр төлбөр ба эздийн өмчийн сүүлийн 5 жилийн нийлмэл дундаж өсөлт жилд 54% байгаа бөгөөд энэ дүн өмнөх жилүүдэд харьцангуй тогтвортой явж ирсэн бол 2022 онд хийлгэсэн дахин үнэлгээний нөлөөгөөр ийнхүү огцом өссөн байна.

2. Орлогын тайлан

2.1. Борлуулалтын орлого

Борлуулалтын орлого өмнөх оны мөн үеэс 1.24 тэрбум төгрөгөөр буюу 23%-иар буурч, 4.24 тэрбум төгрөг болсон бол сүүлийн 5 жилийн нийлмэл дундажаар жилд 26%-ийн өсөлт үзүүлсэн байна. МХБ-ээр компанийн хувьцаа, ХБҮЦ, ЗГҮЦ, компанийн бонд, ХОС нэгж эрх зэрэг санхүүгийн хэрэгсэлүүд арилжаалагддаг бөгөөд 2022 оны хувьд 580.52 тэрбум төгрөгийн арилжаа хийгдсэн нь 2021 оны жилийн эцсийн дүнгээс 833.68 төгрөгөөр буюу 58.95%-иар буурсан үзүүлэлт юм.

Зураг №13. Борлуулалтын орлогын бүтэц



2.2. Цэвэр ашиг

МХБ нь 2018, 2019, 2020 онуудад дараалан 1.04-1.26 орчим тэрбум төгрөгийн алдагдалтай

ажилласан бол 2021 онд 3.18 тэрбум, 2022 онд үүнээс 2.54 тэрбумаар буюу 80%-иар буурч, 646.23 сая төгрөгийн ашигтай ажилласан байна.

3. Мөнгөн гүйлгээний тайлан

2021 оны жилийн эцэстэй харьцуулахад үндсэн үйл ажиллагааны мөнгөн гүйлгээний дүн 2.98 тэрбум төгрөгөөр буурч, 705.39 саяын алдагдалтай гарсан байгаа нь “цэвэр ашгийн чанар” - ын хувьд тааруухан үзүүлэлт хэмээн харж болохоор байна.

4. Харьцаа үзүүлэлтийн шинжилгээ

4.1. Хөрвөх чадварын харьцаа (Liquidity ratio)

Эргэлтийн харьцаа 2022 онд 2.3 байгаа нь өнгөрсөн жилтэй харьцуулахад буурсан үзүүлэлт хэдий ч дундажаасаа харьцангуй өндөр үзүүлэлт юм. Энэ нь компанийн эргэлтийн хөрөнгө богино хугацаат өр төлбөрийн дүнгээс 2.3 дахин их байгааг харуулж байна. Хөрвөх чадварыг илэрхийлэх удаах харьцаанууд болох түргэн хөрвөх чадварын харьцаа 2.24, бэлэн мөнгөний харьцаа 1.73 байгаа нь компанийн хөрвөх чадвар буюу богино хугацаат өр төлбөрөө барагдуулах чадвар маш сайн байгааг илтгэж байна.

4.2. Төлбөрийн чадварын харьцаа (Solvency ratio)

Нийт өрийн харьцаа буюу нийт хөрөнгөд эзлэх нийт өрийн хэмжээ 0.08, нийт өрийг эздийн өмчид харьцуулсан харьцаа мөн адил 0.08 байгаа нь компани өөрийн хөрөнгөтэй харьцуулахад 8%-ийн л өр төлбөртэй байгаа нь маш бага үзүүлэлт бөгөөд компанийн хувьд үйл ажиллагаагаа тэлэх үүднээс өр төлбөр нэмж авах боломж, орон зай хангалттай байна гэж харагдаж байна.

4.3. Ашигт ажиллагааны харьцаа

2022 онтой харьцуулахад үйл ажиллагааны ашиг 3.37 дахин буурч 18.15%, харин цэвэр ашиг 3.81 дахин тус буурч 15.24%-д хүрсэн байна. Түүнчлэн нийт хөрөнгийн үйл ажиллагааны өгөөж 4.99%, нийт хөрөнгийн өгөөж 2.54%, нийт өөрийн хөрөнгийн өгөөж 4.63% болсон үзүүлэлттэй байна.

4.4. Дупонт шинжилгээ

Дараах хүснэгтээс харахад 2022 оны хувьд юун түрүүнд үйл ажиллагааны болон цэвэр ашгийн хэмжээ буурсан, мөн дахин үнэлгээний нөлөөгөөр өөрийн хөрөнгө өссөнтэй холбоотойгоор нийт хөрөнгийн эргэц, санхүүгийн хөшүүрэг зэрэг санхүүгийн харьцаа үзүүлэлтүүд буурсан зэрэг нь эздийн өмчийн өгөөж (ROE) буурахад нөлөөлсөн байна.

Хүснэгт №7. Дупонт шинжилгээний харьцаа

DuPont	2018	2019	2020	2021	2022
Татварын дарамт	1.01	1.01	1.00	0.95	0.84
Хүүгийн дарамт	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Үйл ажиллагааны ашиг	(0.75)	(0.78)	(0.94)	0.61	0.18
Нийт хөрөнгийн эргэц	0.35	0.35	0.30	1.24	0.27
Санхүүгийн хөшүүрэг	1.20	1.51	2.11	1.55	1.10
Эздийн өмчийн өгөөж	(0.32)	(0.42)	(0.60)	1.12	0.05

ХУВЬЦААНЫ ШИНЖИЛГЭЭ

1. Борлуулалтын таамаглал

МХБ-ийн борлуулалтын таамаглалыг авч үзэхдээ

- ✓ Үнэт цаас бүртгүүлэх, арилжаалах, болон түүнтэй холбоотой бусад орлого
- ✓ Нүүрсний арилжааны шимтгэл, хураамжийн орлого

гэсэн 2 эх үүсвэрт ерөнхийд нь ангилсан болно.

Ингэхдээ үнэт цаас бүртгүүлэх, арилжаалах, болон түүнтэй холбоотой бусад орлогын төсөөллийг өнгөрсөн 5 жилийн түүхэн үзүүлэлтэд тулгуурлан гүйцэтгэсэн.

Үнэт цаасны зах зээлийн үнэлгээ 2022 оны 12-р сарын эцэст 6.89 тэрбум төгрөг байсан бол 2023 оны 05 дугаар сарын 29 өдрийн байдлаар 8.46 тэрбум төгрөгийн үнэлгээтэй байгаа нь оны эхнээс тооцвол 22.79%-ийн өсөлттэй байгааг харж болохоор байна.

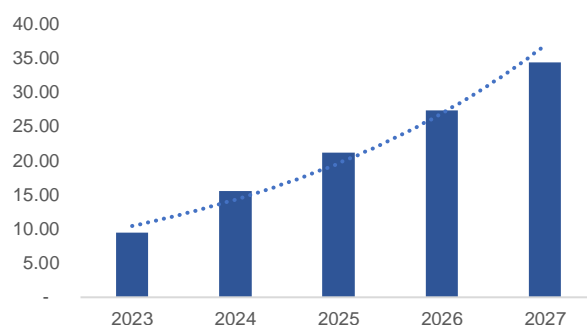
Харин нүүрсний арилжааны шимтгэл, хураамжийн орлого болон түүнтэй холбоотой бусад орлогын төсөөллийг Засгийн газрын хуралдаан (2023 оны 02-р сарын 08-ны өдрийн хэвлэлийн хурал) -ы шийдвэр, Засгийн газрын 2023 оны төсвийн хүрээний мэдэгдэл, Монгол улсын 2023 оны төсвийн тухай хуулийн 1-р хавсралт болон Монгол улсын хөгжлийн 2024 оны төлөвлөгөөний “төсөл” -ийн бодлогын нэгдүгээр тэргүүлэх чиглэл зэрэгт заасан нүүрсний экспортын биет хэмжээ болон үнийн төсөөллийг ашиглан гүйцэтгэлээ.

Мөн Монгол улсын хөгжлийн 2024 оны төлөвлөгөөний төсөлд “БНХАУ нүүрсний нийт хэрэглээгээ 2050 он гэхэд 2.3 дахин бууруулахаар төлөвлөж байгаа ч эрчим хүчний нүүрсний импортыг түлхүү бууруулахаар төлөвлөсөн тул манай улсын коксжих нүүрсний экспортын зах зээл хэвээр хадгалагдахаар байна. Түүнчлэн, дэлхий даяар 2020 онд 1.9 тэрбум тонн ган үйлдвэрлэсний 57%-ийг БНХАУ дангаараа үйлдвэрлэж байгаа нь манай улс гол зах зээлд ойр болохыг илтгэдэг”, “БНХАУ-ын гангийн томоохон үйлдвэрүүд нь хойд бус нутагтаа байрладаг” зэрэг мэдээллийг дурьдсан нь манай нүүрсний экспортын өрсөлдөх

чадвар ямар түвшинд байгааг харж болохоор байна. Мөн энэхүү баримт бичигт “Боомтуудыг өргөтгөн шинэчилснээр боомтуудын ачаа нэвтэрүүлэх одоогийн хүчин чадал 50 гаруй сая тонн байгааг 3 дахин нэмэгдүүлэн 160 сая.тн-д хүргэх” асуудлыг тусгасан байна.

Түүнчлэн дээр дурьдсан 2023 оны 02-р сарын 08-ны өдрийн Засгийн газрын хэвлэлийн хурлын үеэр УУХҮ-ийн Сайд Ж.Ганбаатарын хийсэн мэдэгдэлд хилээр гаргах нүүрсийг шат дараалан биржээр арилжаалж, ингэхдээ ирэх 2025 он гэхэд хилээр гаргах нүүрсийг бүгдийг нь биржээр арилжаалдаг болно хэмээн мэдэгдсэн. Гэсэн хэдий ч улс төрийн болон худалдан авагч талын эрсдэлийг тооцон 2027 он гэхэд нийт нүүрсний 50%-ийг биржээр арилжаалахаар төсөөлөлд тусгасан болно.

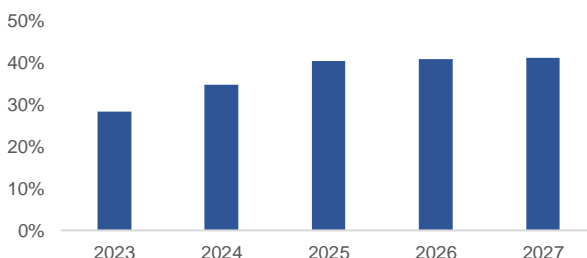
Зураг №14. Борлуулалтын таамаглал (тэрбум төгрөг)



2. Цэвэр ашгийн таамаглал

Цэвэр ашгийн төсөөллийг гүйцэтгэхдээ “Монголын хөрөнгийн бирж ТӨХК-ийн Төлөөлөн удирдах зөвлөлийн 2023 оны 03-р сарын 27 өдрийн 07 дугаар тогтоолын 1 дүгээр хавсралтаар баталсан Монголын хөрөнгийн бирж ХК-ийн 2023 оны эдийн засгийн үндсэн үзүүлэлт, зорилтот түвшний санал”-д тусгасан дүнгээр буюу 28.24%-иар авч үзсэн бөгөөд цаашид нүүрсний арилжааны хэмжээ нэмэгдэхийн хэрээр энэ үзүүлэлт нэмэгдэн 2025 оноос тогтворжих хандлагатай хэмээн үзлээ.

Зураг №15. Цэвэр ашгийн маржин (хувиар)



3. Хөрөнгө оруулалтын таамаглал

2023 & 2024 онуудад нүүрсний биржийн арилжаа, түүнтэй холбоотойгоор гарах системийн шинэчлэл, компанийн урсгал засвар болон шаардлагатай бусад хөрөнгө оруулалтуудыг 2022 оны 12-р сард зохион байгуулсан IPO-ний хүрээнд татан төвлөрүүлсэн хөрөнгөөр, 2025 оноос эхлэн 2022 оны дүнгээс нэмэгдүүлсэн байдлаар урсгал зардлыг тооцон хөрөнгө оруулалтуудыг тус тус хийхээр төсөөллийг бэлтгэсэн.

4. Хувилбарын шинжилгээ

Үнэлгээний хувилбарын төсөөллийг гүйцэтгэхдээ хамгийн сайн, суурь, хамгийн муу гэсэн 3 хувилбарын хүрээнд авч үздэг бөгөөд энэхүү төсөөллийн хувьд “суурь” хувилбарыг сонгон авч тооцооллыг хийсэн болно.

5. Хорогдуулалтын болон тогтмол өсөлтийн хүү

Үнэлгээнд ашигласан хорогдуулалтын болон тогтмол өсөлтийн хүүг тооцоходоо 2023 онд Монголын хөрөнгийн бирж дээр IPO хийсэн компаниудын дундаж үзүүлэлтээр авч тооцсон болно.

Хүснэгт №8. Хорогдуулалтын болон тогтмол өсөлтийн хүүгийн хүснэгт

2023 IPO	Хорогдуулалтын хүү %	Тогтмол өсөлтийн хүү %
Хаан банк	16.0%	3.0%
Хас банк	20.3%	5.0%
ХХ банк	19.7%	5.0%
Газар шим	18.6%	5.0%
Дундаж	18.7%	4.5%

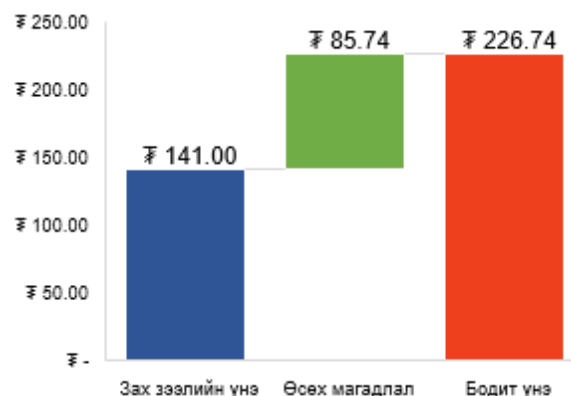
2023 онд биржээр нээлттэй арилжаалагдаж байгаа Сэндли Бонд 19.2%, 2023 оны 04-р сард гарсан Бэрс-2 ХБҮЦ 19.2% байгаа бол саяхан зөвшөөрлөө авсан БИД Бонд 18.5%-ийн хүүтэй байгаа нь хорогдуулалтын хүү харьцангуй өндөр байгааг харуулж байна. Тиймээс цаашид суурь хүү буурсан тохиолдолд хувьцааны үнэлгээ өсөх нөхцөл бүрдэх юм.

6. Хувьцааны үнэлгээ

Хувьцааны үнэлгээг хийхдээ компанийн чөлөөт мөнгөн урсгалыг 5 жилээр тооцоолон, үлдэгдэл хугацааг тогтмол өсөлттэй байхаар төсөөлсөн бөгөөд энэхүү төсөөлөлд тулгуурлан хорогдуулсан мөнгөн урсгалын аргаар гүйцэтгэлээ.

Энэхүү аргаар гүйцэтгэсэн хувьцааны бодит үнэлгээ нь 226.74 төгрөг гарсан ба 2023 оны 05-р сарын 26-ны өдрийн байдлаарх зах зээлийн ханш 141 төгрөгтэй харьцуулахад энэхүү хувьцаа нь ойролцоогоор 60% доогуур үнэлэгдсэн байна гэж тооцоолов.

Зураг №16. Зах зээлийн үнэ vs Бодит үнэ



7. Мэдрэмжийн шинжилгээ

Хорогдуулалтын хүү болон тогтмол өсөлтийн хүүгийн нэгж шилжилтэд хувьцааны үнэ хэрхэн нөлөөлж болохыг харуулах зорилгоор дараах шинжилгээг гүйцэтгэсэн бөгөөд цаашид суурь хүү болон ДНБ-ийн өсөлт, бууралт хувьцааны үнэд хэрхэн нөлөөлж болохыг баримжаалах боллоцоог хөрөнгө оруулагчдад олгодгоороо давуу талтай юм.

Хүснэгт №9. Мэдрэмжийн шинжилгээ

		Хорогдуулалтын хүү %				
		16.65%	17.65%	18.65%	19.65%	20.65%
Тогтмол өсөлт %	226.7	283.1	261.2	242.6	226.6	212.5
	7.00%	270.0	250.7	234.1	219.5	206.5
	6.00%	259.2	241.9	226.7	213.3	201.3
	5.00%	250.0	234.3	220.4	208.0	196.8
	4.00%	242.3	227.8	214.9	203.3	192.7
	3.00%					
	2.00%					

ДҮГНЭЛТ

Судалгааны үр дүнгээс харахад МХБ ХК-ийн MSE тикертэй хувьцаа нь бодит үнээс харьцангуй доогуур үнэлэгдсэн байна гэж дүгнэж байна. Энэхүү дүгнэлт нь МХБ ХК-ийн 2022 оны 12-р сарын 31 өдрөөр тасалбар болгосон санхүүгийн тайлан болон бусад олон нийтэд нээлттэй болгосон мэдээлэлд үндэслэн боловсруулагдсан болно.

ХОЛБОО БАРИХ ХАЯГ

Б.Баасандорж
 Санхүүгийн шинжээч
 Өлзий & Ко Капитал ҮЦК ХХК
 Цахим шуудан: info@ucc.mn; baasandorj@ucc.mn;
 Цахим хаяг: www.ucc.mn;
 Утас: 976-7777-6377
 Гар утас: 8085-6377, 8605-5545
 Хаяг: Монгол улс, Улаанбаатар хот,
 Сүхбаатар дүүрэг, 8-р хороо, Сити тауэр,
 25 давхар, 2506 тоот

Цахим шуудан: info@ucc.mn;

Цахим хаяг: www.ucc.mn;

Утас: 976-7777-6377

Хаяг: Монгол улс, Улаанбаатар хот,
Сүхбаатар дүүрэг, 8-р хороо, Сити тауэр,
25 давхар, 2506 тоот