

MICC ТЭМДЭГЛЭЛ

MICC.mn

2012 ОНЫ 3 ДУГААР САРЫН 1 (7)

14 хоног тутам гарна

MONGOLIA INTERNATIONAL CAPITAL CORPORATION — Монголын тэргүүлэх хөрөнгө оруулалтын банк

ЗАХ ЗЭЭЛИЙН ТОВЧ МЭДЭЭ

- Оюу Толгойн бүтээн байгуулалт 73 хувь, баяжмалын үйлдвэрийн бүтээн байгуулалт 80 хувьд хүрчээ.
- Таван Толгойн IPO 10 дугаар сар болтол хойшилж магадгүй байгаа боловч сонгуулиас өмнө хийх зорилготой байгаа гэж Монголын Засгийн газрын төлөөлөгч мэдэгджээ.
- Ньюком-ын Салхит Уул дахь салхин цахилгаан станцын бүтээн байгуулалт энэ (3 дугаар) сард эхэлнэ.
- Харвест Глобал (Хятадын хөрөнгийн удирдлагын компани) Монголд хөрөнгө оруулалт хийх сан байгуулж байгаа бөгөөд БНП Париба туслан гүйцэтгэгчээр (*custodian bank* болж) ажиллана.
- Сентерра Гоулд-ын жилийн тайлан гарчээ. 2011 онд тус компани 1 тэрбум долларын орлого, 371 сая долларын ашигтай ажилласан байна.
- МоЭнКо Хятадын эрчим хүч, уул уурхайн компанигай Шинжиан-д нүүрс угаах үйлдвэр байгуулахад хамтран ажиллах гэрээ байгууллаа.
- Професи Коал Торонтогийн биржийн Б самбараас А самбар луу шилжлээ.
- Аспайр Майнинг Глобал Мэт Коал-тай Могойн Гол уурхайгаас мэдээлэл авах санамж бичигт гарын үсэг зурлаа.
- Банпу Монголоос 2012 онд 1 сая тонн, 2015 онд 5 сая тонн нүүрс олборлохоор төлөвлөж байна.
- Голдман Сакс ХХБ-нд хувь худалдаж авахад *Hogan Lovells & Sullivan* хуулийн зөвлөхөөр ажиллажээ.
- Харанга Ресурсес хайгуулаараа Сэлэнгэ аймгийн Баянцогт дахь төмрийн хүдрийн ордын талбай, гүнийг нэмж тогтоожээ.
- Манас Петролиум энэ оны 2 дугаар улиралд ерөмдлөгөө эхлүүлнэ.

ГАРЧИГ

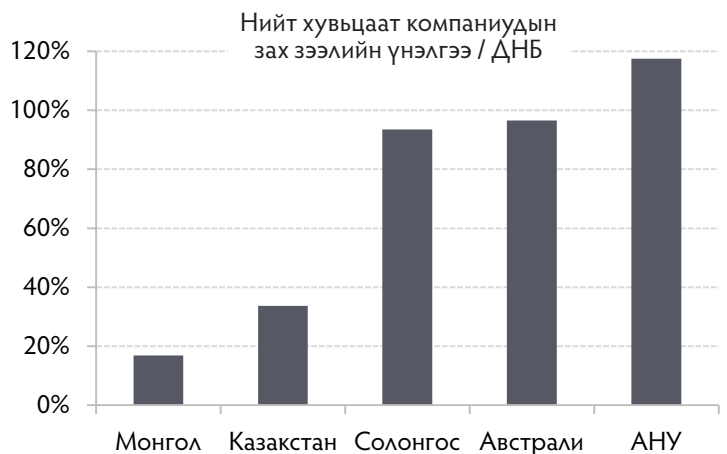
- ТАНЫ СОНИРХОЛД. Газрын тосны компаниудад хөрөнгө оруулах нь
- ЭДИЙН ЗАСАГ ЗУРГААР. Газрын тосны үнэ

Монголын хөрөнгийн зах зээл



ЭДИЙН ЗАСАГ ба санхүүгийн хөгжил хэмээх чуулга уулзалт саяхан болсон. Монголд санхүүгийн салбарын 90 гаруй хувийг эзэлдэг арилжааны банкууд салбарыг давамгайлдаг, харин хөрөнгийн зах зээл төрөлжөөгүй, сайн хөгжөөгүй байна гэсэн чухал дүгнэлт уулзалтын үеэр гарсан. Хуримтлалыг зөв хуваарилах маш чухал үүргийг гүйцэтгэдэг санхүүгийн салбар цаашид хөгжихийн тулд Монголд хөрөнгийн зах зээл хөгжих хэрэгтэй. Үүнтэй ТЭМДЭГЛЭЛ сонин санал нэг байгаа.

Монголд “брокер дилерийн” компаниуд олон байгаа учир хөрөнгийн зах зээл хөгжсөн байна гэсэн дүгнэлт гарч болно. Гэхдээ салбарын хөгжлийг брокер дилерийн компаниудын тоогоор хэмжихгүй. Доорх зурагт 5 улсын хөрөнгийн зах зээлийг эдийн засагтай нь харьцуулж үзүүлээ. Эндээс ▶



ЗАХ ЗЭЭЛИЙН ТОЙМ



◀ нэг зүйл ажиглагдана: хөгжингүй орнуудын эдийн засагт хөрөнгийн зах зээл хамаагүй чухал байр суурийг эзэлдэг. Монголын нийт хувьцаат компаниудын үнэлгээ (ойролцоогоор 1.8 их наяд ₮) ДНБ-ий дөнгөж 17 орчим хувьтай тэнцэж байна. Үүнд гайхах хэрэггүй. Дэлхийн хамгийн том 100 компанийн (орлогоор нь эрэмбэлвэл) 88 нь ямар нэгэн бирж дээр хувьцаагаа арилждаг бол (Үндэсний Худалдаа Аж Үйлдвэрийн Танхимаас шалгаруулсан) Монголын шилдэг 100 компанийн 8 нь л бирж дээр хувьцаагаа арилждаг билээ.

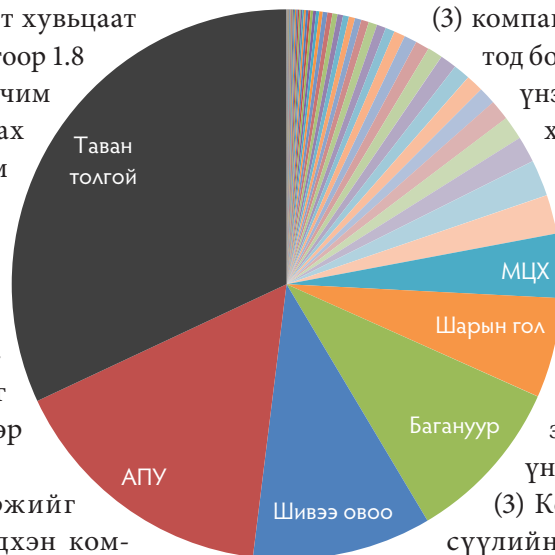
Монголын хөрөнгийн биржийг харвал одоогийн байдлаар хэдхэн компаниуд л зах зээлийн нийт үнэлгээг бүрдүүлж байна. Үүнийг дээрх зургаас харж болно. (Бирж дээр нийт 72 ХК байдгийн хамгийн том 5 компани нь зах зээлийн 74 хувийг, хамгийн том 20 компани нь 94 хувийг эзэлдэг.) Үлдсэн нь ихэнхдээ жижиг буюу төслийн чанартай компаниуд байдаг.

Монголын томоохон компаниудад Монголынхоо бирж дээр хувьцаагаа гаргахыг уриалах, "IPO" хийхийн ач холбогдлыг таниулах зорилгоор МИСС МХБ-тэй хамтарч компаниудтай уулзалт зохион байгуулсан билээ. Уулзалтийн үеэр МХБ-ийн төлөөлөгчид Лондонгийн хөрөнгийн биржтэй хамтран хийж байгаа шинэчлэлтүүдийн тухай ярьсан. Эдгээр шинэчлэлтүүд гарснаар Монголын том компаниуд МХБ дээр гарахад илүү дөхөм болно гэж бид үзэж байна.

Шинэчлэлтүүдээс хамгийн чухал нь "Үнэт цаасны зах зээлийн тухай" хуулийн шинэ төсөл юм. МХБ-ийн танилцуулснаар, хуулийн төсөл батлагдахын зарим үр дүнгээс дурдвал: (1) компани МХБ дээр болон гадаадын бирж дээр давхар бүртгүүлэх боломжтой болох;

(2) хадгаламжийн бичиг болон үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийг (derivatives) арилжих боломжтой болох; (3) компанийн мэдээлэл илүү нээлттэй, ил тод болох. Мөн төлбөр тооцооны систем, үнэт цаасны бүртгэл, арилжаа, болон хөрөнгийн зах зээлд оролцогчдыг илүү боловсронгуй дүрэм журмаар зохицуулах юм.

МХБ-ийн өнөөгийн дутагдлууд юу вэ? (1) Дээр хэлсэнчлэн Монголын томоохон компаниуд хувьцаагаа арилждаггүй. (2) Арилжаа бага хийгддэг, ер нь зах зээлд иргэдийн оролцоо бага тул үнэт цаасууд хөрвөх чадвар муутай. (3) Компанийн мэдээллийг, ялангуяа сүүлийн үеийн санхүүгийн мэдээллийг авахад боломжгүй буюу төвөгтэй. МХБ-ийн шинэчлэлтүүд эдгээр дутагдлуудыг шийдвэрлэхэд тус дэм болох болов уу гэж бид найдаж байна. Бас нэг найдвар бол мэдээж Таван Толгой. Монголын хүн болгон брокерийн данстай, хувьцаатай болвол хөрөнгийн зах зээлийн оролцоо нэмэгдэж, бусад хувьцаа ч илүү хөрвөх чадвартай болно. Компаниудын үнэлгээ ч зах зээл дээр илүү зөв тогтоогдоно. Одоо бол Монголын хөрөнгийн зах зээл компаниудаа зөв үнэлэж байгаа гэдэгт 100% итгэхэд хэцүү. 🌀



ТАНЫ СОНИРХОЛД

Газрын тосны компаниудад хөрөнгө оруулах нь

Д. Дотно

ГАЗРЫН ТОСНЫ үнийн хэлбэлзэл энэ салбарын компаниудын хувьцааны үнэтэй нягт хамааралтай. Харин газрын тосны үнийн хэлбэлзэл их байдаг нь ашиг олох боломж болон эрсдэл ихтэй гэсэн үг. 2012 онд газрын тосны үнэ тогтворгүй болох хандлагатай байгаа тул энэ дугаартаа бид энэ салбарын компаниудын тухай танилцуулахаар боллоо.

Олборлодог улсууд болон компаниудад болж байгаа бодит явдал, улс төрийн байдлыг ойлгож, үүнийг зах зээл яаж хүлээж авах тухай ургуулж бодсоноор эдгээр хувьцааны үнэ өсөх унах тухай хувь хүмүүс өөрийн таамагтай болох боломжтой.



Газрын тосны салбарт олборлолт болон борлуулалтын том цогцолбор компаниудаас гадна зөвхөн өрөмдлөг болон тоног төхөөрөмж үйлдвэрлэх үйлчилгээний компаниуд бас байдаг. Эдгээр дэд салбар дахь хувьцааны үнэ газрын тосны үнэтэй зэрэг савлаж байдаг тул газрын тосны үнийн хэлбэлзлийг ашиглаж хөрөнгө оруулах боломжийг олгодог.

Урт хугацаанд Хятад, Энэтхэг хөгжинө, газрын тос ховордоно гэдэг үзэл бол газрын тосны үнэ болон газрын тосны хувьцааны үнэ өснө л гэсэн үг. Мэдээж эрсдэл бас байгаа. Ховордож буй тосыг олборлоход хэцүү болох тусам зардал ихсэх учир компаниудад ашигтай байхад хүндрэл учирч болох юм. Бас Хятад улс эдийн засгийн хөгжлийн зорилгодоо хүрэлгүй, улмаар эрчим хүчний хэрэгцээ нь өсөхгүй байх эрсдэл бага ч гэсэн байгаа.

Орчин үед ямар ч улсад газрын тос амин чухал байдаг тул газрын тосны нөөц дэлхийн геополитикийн бодлогуудыг чиглүүлэх гол хүчин зүйл болсон. Жишээлбэл энэ сараас эхэлж Ираны цөмийн эрчим хүчний (зэвсэг ч байж магад) судалгааны ажлыг зог-

соохын тулд АНУ болон Европийн холбоо газрын тосны экспортыг нь хорьж эхэлсэн бөгөөд энэ оны 7 дугаар сар гэхэд Европууд Иранаас тос авахаа бүрмөсөн зогсоож юм байна. Ираны тосны 18%-ийг Европын холбоо импортлодог бол 22%-ийг Хятад авдаг байна. Иран өдөрт 4 сая баррелийг буюу дэлхийн нийт олборлолтын 4%-тай тэнцэх хүчин чадалтай.

Богино хугацаанд Иран тосоо Хятадад болон Азид борлуулах гэж үнийг нь дарах хэрэгтэй ч хорионы хариуд Иран Ормузын хоолойг хашихаар сүрдүүлж байгаа нь үнийг өсгөх магадлалтай. Дэлхийн газрын тосны 20% нь энэ хоолойгоор дамжин гардаг учир Иран үнэхээр энэ 39 км өргөнтэй хоолойг боовол Барууныхан зэвсэгт хүч хэрэглэж болзошгүй. Ийм явдлууд бишгүй л газрын тосны үнийг өсгөх нөлөө үзүүлнэ. Харин Европууд Иранаас авдаг байсан тосоо Арабаас авахаар болсон бөгөөд Арабын төрөөс ч олборлолтоо нэмэх боломжтой гэж мэдэгдсэн байна.

Араб дэлхийн нийт тосны 12%-ийг олборлодог оос гадна Араб тэргүүтэй Ойрхи Дорнод, Өмнөд Америк болон Африкийн 12 улсаас бүрэлдэх ОПЕК буюу газрын тосны үйлдвэрлэгч орны эвлэл нь дэлхийн нийт олборлолтын 40%-ийг эзэлдэг тул энэ улсуудад ямар өөрчлөлт гарахыг ч чагнаж байх хэрэгтэй. ОПЕК-ийн орнууд өөрсдийн нийлүүлэх газрын тосны хэмжээнд квот тогтоосноор газрын тосны үнийг барих зорилготой юм. Гэхдээ газрын тосны үнийн тогтворгүй савлагааг үзвэл ОПЕК тийм ч амжилттай байгаагүй нь тодорхой.

Дараагийн удаа Ойрхи Дорнодод үймээн түгшүүр зарлаж эхлэхэд та өөрийнхөө үзэл дээр тулгуурлан газрын тосны хувьцааг ашиглаж арилжааны тоглолт хийж юунд болохгүй гэж? ☺

Компани	Код	Бирж	Үнэлгээ (тэрбум ам. \$)	P/E	β
Газрын тосны цогцолбор					
Exxon Mobil	XOM	Нью Йорк	418.11	10.5	1.0
PetroChina	857	Хонг Конг	305.20	12.45	1.0
Shell	RDSA	Лондон	234.85	7.9	1.0
Chevron	CVX	Нью Йорк	216.73	8.6	1.0
Petrobras	PETR4	Бразил	190.15	9.5	1.1
BP	BP	Лондон	151.66	6.7	1.0
Total	FP	Парис	132.35	7.4	0.9
Рознефть	ROSN	Москва	82.61	6.7	1.1
Өрөмдлөг болон бусад үйлчилгээ					
Schlumberger	SLB	Нью Йорк	105.51	16.9	1.4
National Oilwell VARCO	NOV	Нью Йорк	36.16	14.4	1.5
Halliburton	HAL	Нью Йорк	34.84	9.7	1.6
Tenaris	TEN	Итали	23.14	10.8	0.8
Saipem	SPM	Итали	22.29	16.2	0.8
Baker Hughes	BHI	Нью Йорк	22.13	10.4	1.5
SeaDrill	SDRL	Нью Йорк	19.27	13.7	1.3
TransOcean	RIG	Нью Йорк	18.72	18.2	1.2

ЭДИЙН ЗАСАГ ЗУРГААР

Газрын тосны үнэ

Сибирийн "шингэн" газрын тосны үнэ, ам.доллар-аар



Б. Ачболд

ГАЗРЫН ТОСНЫ үнэ өсөхөөр бараг бүх барааны үнэ дагаад өсдөг. Газрын тосны үнэ 2008 онд оргилдоо хүрсэн бол оны эцэст дэлхийн эдийн засаг удаашрахад огцом унасан. Харин одоо эргээд 2008 оны оргилруугаа дөхөж байх шиг харагдаж байна.

Юмны үнийн тухай ярьж байгаа болохоор уламжлалт ёсоор эрэлт, нийлүүлэлт хоёрыг нь харъя.

НЭГ, эрэлт. Богино хугацаанд дэлхийн эдийн засаг удаашрах хандлагатай байгаа учир газрын тосны үнэ унаж болно. Харин урт хугацаанд газрын тосны эрэлт нэмэгдэх нь гарцаагүй. Хятад, Энэтхэг гэх мэт улсууд хөгжихийн хэрээр хүмүүс нь илүү машин унаж, улам их хүнс хэрэглэнэ (хүнийг өнөө үед газрын тосоор хийсэн химийн бордоогоор ургуулдаг болж). Тиймээс холын ирээдүйд газрын тосны үнэ өсөх хандлагай.

ХОЁР, нийлүүлэлт. Богино хугацаанд газрын тос нийлүүлэгч (голдуу Арабын) улсуудад тогтворгүй байдал үүсвэл газрын тосны үнэ, дагаад түлш шатахууны үнэ өсдөгийг Монголчууд андахгүй болсон байх.

Харин газрын тосны ирээдүйн нийлүүлэлт ямар байх вэ? Ирээдүйн гэдэг маань хэдэн арван жилийн дараа гэсэн үг. Энэ бол зөвхөн Монголчууд биш хүн төрөлхтний хувьд маш чухал асуулт учраас юуны өмнө газрын тосны ач холбогдлыг авч үзэх хэрэгтэй болов уу.

ГАЗРЫН ТОС үгүй бол орчин цагийн амьдрал үгүй болно. Газрын тосоор бүтдэг зарим бүтээгдэхүүнийг дурдвал: шатахуун түлш, химийн бордоо, мотор хөдөлгүүрийн тос, хуванцар, машины хайман дугуй, будаг, хиймэл мяндас (нилон г.м.), гоо сайхны бараа, шүдний оо, угаалгын нунтаг, гэрэл зургийн хальс, эм

тариа хүртэл орно. Газрын тосгүйгээр машин, онгоц, компьютер оршихгүй. Зуун жилийн өмнө дусал газрын тосгүйгээр болоод байсан нүүдэлчид бид ч эдгээр эд зүйлсгүйгээр амьдралаа төсөөлж чадахгүй болжээ.

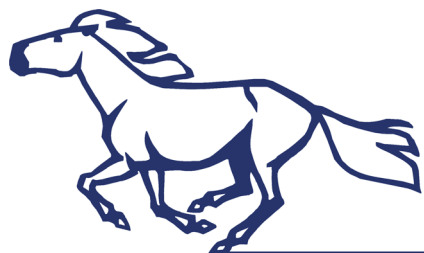
Хүн бүтэн цаг алхаж хүрэх газартаа балга бензиний ачаар 5 минутанд хүрдэг. Шидтэй энэ бодисыг орлох энергийн эх үүсвэр хүн төрөлхтөнд одоохондоо байхгүй. Гэтэл дэлхийн газрын тосны нөөц хязгаартай. Хэзээ нэгэн цагт бид газрын тосгүй болно гэсэн үг. Энд хоёр асуулт гарч ирнэ: (1) Газрын тос хэзээ дуусах вэ? (2) Дууссан цагт нь юу болох вэ?

Дэлхийн газрын тосны нийт олборлолт (сая баррель, өдөрт)



Peak oil буюу "газрын тосны олборлолт оргил цэгтээ хэзээ нэгэн цагт хүрнэ" гэсэн онол байдаг. Зарим *peak oil* судлаачдын үзэж байгаагаар олборлож болох газрын тосны тал нь дуусчихсан бөгөөд олборлолтын оргил цэгтээ бид удахгүй хүрнэ. Харин газрын тосны олборлолт сүүлийн жилүүдэд бага зэрэг өссөн нь дээрх зургаас харагдаж байна. Ямар ч байсан холын ирээдүйд нийлүүлэлт буурч газрын тосны үнэ өсөх нь гарцаагүй.

Газрын тос дуусахыг (машингүй, онгоцгүй, хоолгүй болохыг) төсөөлөхийн аргагүй юм. Газрын тос дуусах цагаас өмнө түүнийг орлуулах энергийн эх үүсвэр олдоно гэж л хүн төрөлхтөн найдаж суугаа байх. ☼



MICC

Mongolia's Investment Bank

THIS IS THE MICC JOURNAL, A BI-MONTHLY FINANCE AND ECONOMICS PAPER PUBLISHED BY MICC, THE LEADING INVESTMENT BANK IN MONGOLIA.

MICC хөрөнгө оруулалтын банкны тухай
MICC нь компанийн санхүүжилт, үнэт цаасны арилжаа, судалгаа, хөрөнгийн удирдлага зэрэг цогц үйлчилгээг дотоод гадаадын харилцагчиддаа санал болгодог Монголын ууган хөрөнгө оруулалтын банк юм.

MICC ТЭМДЭГЛЭЛ – ийн тухай
Хоёр долоо хоног болгон гарах энэ бяцхан сонин танд эдийн засаг, санхүүгийн мэдээлэл өгөх боловч хөрөнгө оруулалтын зөвлөгөө өгөхгүй.

Таны ЭРСДЭЛ таны ХАРИУЦЛАГА.

Эрхлэгч: Б. Ачболд.

2012/3/1

Мэдээллийн эх сурвалж: Зах зээлийн мэдээг Bloomberg, Монголын Хөрөнгийн Бирж; эдийн засгийн тоо баримтуудыг Монгол Банкнаас авав.