

Хувьцааны Анализ

2022 оны 3 сар





Хүснэгт 1. Хувьцааны мэдээлэл

Хувьцааны символ	MFC
Байгуулагдсан огноо:	2012-03-01
52 долоо хоногийн ханш:	63.18 - 149.70
Нийт хувьцааны тоо ширхэг:	408,850,428
Хаалтын ханш: (2022.03.07)	114.94
Үйл ажиллагааны чиглэл:	Хүнсний бүтээгдэхүүний үйлдвэрлэл
Үйл ажиллагааны байдал:	Хэвийн

Эх сурвалж: МХБ

Хүснэгт 2. Зах зээлийн харьцаа үзүүлэлтүүд

Үнэ-ашигын харьцаа (P/E)	26.5
Үнэ-дансны үнийн харьцаа (P/B)	3.6
Үнэ-хувьцааны харьцаа (P/S)	2.9
Ногдол ашгийн өгөөж	1.4%

Тодруулга: Харьцаа үзүүлэлтийг тооцоход 2022/02/25-ны өдрийн хувьцааны хаалтын ханшаар тооцоолов

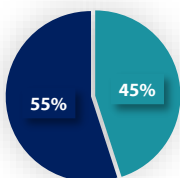
Эх сурвалж: МХБ, Голомт Капитал ҮЦК тооцоолол

Хүснэгт 3. Ногдол ашгийн мэдээлэл

Он	Нэгж хувьцаанд тараасан ногдол ашиг	Ногдол ашгийн харьцаа
2020	1 төгрөг	0.37
2021	1 төгрөг	0.40
2022	2 төгрөг	0.40

Эх сурвалж: МХБ, Голомт Капитал ҮЦК тооцоолол

График 1. Борлуулалтын орлогын бүтэц



■ Хуурай хүнс ■ Шингэн хүнс

Эх сурвалж: Монос Хүнс ХК

ХӨРӨНГӨ ОРУУЛАЛТЫН ХУРААНГУЙ

Тогтвортой өсөлт: Монос Хүнс ХК-ийн нийт хөрөнгө 2017-2021 оны хооронд жилд дунджаар 33, борлуулалтын орлого 34, цэвэр ашиг 38 хувиар өссөн үзүүлэлттэй байна.

Үйлдвэрлэлийг нэмэгдүүлэх боломж: Монос Хүнс ХК нь хуурай болон шингэн хүнсний хоёр төрлийн үйлдвэр, 7 цехтэйгээр үйл ажиллагаагаа явуулж байгаа бөгөөд 2022 онд хоёр үйлдвэрээ нэгтгэж, үйлдвэрлэлээ автоматжуулах MFC 2.0 төслийг хэрэгжүүлж эхэлсэн. Үйлдвэрлэлийн гарц нэмэгдсэнээр бүтээгдэхүүний нэр төрөл олширч зах зээлд нийлүүлэх боломжтой юм.

Зах зээлд тэлэх боломж: Цар тахлын нөлөөгөөр хэрэглэгчид дархлааны тогтолцоог дэмжих замаар аливаа өвчнөөс урьдчилан сэргийлэхийг илүүд үзэж байгаа нь цаашид эрүүл мэндийг дэмжсэн орц найрлагатай, эрдэс бодис агуулсан хүнсний нэмэлт бүтээгдэхүүний хэрэгцээ шаардлага өсөх, ургамлын гаралтай бэлдмэлийн борлуулалт нэмэгдэх хандлагатай байна.

Үйлдвэрлэлийн сайн менежмент: 2021 онд компанийн борлуулалтын орлого 51 хувиар цэвэр ашиг 101 хувиар өссөн байна. Ковидын нөхцөл байдлаас шалтгаалан сав баглаа боодол, түүхий эдийн тээвэрлэлтийн үнэ өссөн ч зардлаа бууруулж ашигт ажиллагаа нэмэгдүүлсэн нь үйлдвэрлэлийн бүтээмжийн менежмент үр ашигтай байгааг харуулж байна.

КОМПАНИЙН МЭДЭЭЛЭЛ

Эрүүл мэндийг дэмжигч хүнс болон хүнсний нэмэлт бүтээгдэхүүний үйлдвэрлэл, худалдааны салбарт үйл ажиллагаа явуулдаг Монос Хүнс ХК нь 2012 онд үүсгэн байгуулагдсан бөгөөд Монгол Улсын эмийн салбарт манлайлагч Монос группийн охин компаниудын нэг юм.

Дотоодын үйлдвэрлэл: Монос Хүнс ХК-ийн 2021 оны борлуулалтын орлогын 55 хувийг хуурай хүнс, 45 хувийг шингэн хүнс бүрдүүлж байна. Үүнээс Экос цэвэр усыг зөвхөн Моносын эмийн сангуудаар худалддаг байсан бол 2021 онд борлуулалтын сувгуудаа нэмсэн нь томоохон өсөлтийг авчирчээ. Мөн өнгөрсөн онд шингэн хүнсний VIAL савлагааны шугамыг ашиглалтад оруулж, Vitos Shot бүтээгдэхүүнийг зах зээлд шинээр нэвтрүүлжээ. 2021 онд компанийн сав баглаа боодлын хэрэгцээ нэмэгдсэн учраас түүхий эдийнхээ 60 гаруй хувийг гаднаас, 40 гаруй хувийг дотоодоос хангаж байна (График 1).

Экспортын бизнес: Монос Хүнс ХК нь Японд Эко уусдаг цай болон Бэрри Вит, БНХАУ-д бүх нэрийн бүтээгдэхүүн, АНУ-д 48 нэр төрлийн бүтээгдэхүүнийг экспортолдог. 2021 онд АНУ-ын Хүнс ба Эмийн Зохицуулалтын Агентлаг болох FDA байгууллагын эрүүл мэндийн хүнс үйлдвэрлэх зөвшөөрлийг 2 дахь жилдээ баталгаажуулж, Amazon сайтаар дамжуулан чацарганын 100 хувийн цэвэр тосыг худалдаалж байна. Цаашид Монос Хүнс ХК нь эрүүл мэндийг дэмжих хүнсний бүтээгдэхүүний дотоодын зах зээлд тэргүүлж, экспортын хэмжээг нэмэгдүүлэхээр зорьж байна.

КОВИД-19 ЦАР ТАХЛЫН НӨЛӨӨЛӨЛ

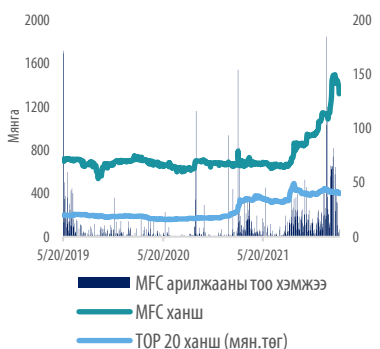
Монос Хүнс ХК-ийн үйл ажиллагаа цар тахлаас үл хамааран тогтвортой үргэлжилснээр 2021 онд 3 бүтээгдэхүүн зах зээлд шинээр нэвтрүүлж, 2 бүтээгдэхүүнд шинэчлэл хийж, 30 гаруй ажлын байрыг шинээр нэмжээ. Цар тахлын нөлөөгөөр Энхжин цай, Цэнэг зэрэг дархлаа дэмжих бүтээгдэхүүний эрэлт нэмэгдсэн нь борлуулалтын орлого өсөхөд нөлөөлөв. Монос Хүнс нь 2021 онд 2.0 тэрбум төгрөгийн цэвэр ашигтай ажилласнаас 817.7 сая төгрөгийг (цэвэр ашгийн 40 хувь) хувьцаа эзэмшигчдэдээ ногдол ашиг болгон тараахаар болсон.

График 2. Хувьцаа эзэмшигчид



Эх сурвалж: МХБ

График 3. Хувьцааны арилжааны түүх



Эх сурвалж: МХБ

Хүснэгт 5. Ханшийн өгөөж

	Монос хүнс ХК	ТОП 20 индекс
Өдрийн дундаж ханшийн өгөөж	0.09%	0.10%
Сарын дундаж ханшийн өгөөж	2.27%	2.29%

Эх сурвалж: МХБ, Голомт Капитал УЦК тооцоолол

Хүснэгт 6. Салбарын компаниудын ханшийн корреляци

	ТОП 20	МФС	APU	SUU	TUM	TSC	MMX
ТОП 20	1.00	0.62	0.87	0.74	0.80	0.68	0.74
МФС	0.62	1.00	0.85	0.92	0.91	0.85	0.68

Эх сурвалж: МХБ, Голомт Капитал УЦК тооцоолол

КОМПАНИЙН ЗАСАГЛАЛ

Монос Хүнс ХК нь 2019 онд компанийн 30 хувийг олон нийтэд санал болгож, нээлттэй хувьцаат компани болсон бөгөөд Монголын хөрөнгийн биржийн хөрвөх чадвар болон зах зээлийн үнэлгээгээр тэргүүлэгч компаниудын ТОП-20 индекст багтдаг. 2022 оны байдлаар Монос Хүнс ХК-ийн 70 хувийг Монос Группийн үүсгэн байгуулагч Л.Хүрэлбаатар, 30 хувийг олон нийт эзэмшиж байна (График 2). Төлөөлөн Удирдах Зөвлөл дөрвөн хараат, хоёр хараат бус гишүүнтэй. Монос Хүнс ХК-ийн удирдлагын баг тус салбарт олон жил ажилласан туршлагатай мэргэшсэн баг хамт олноос бүрддэг нь сайн засаглалтай байгааг илтгэж байна.

ХАНШИЙН МЭДЭЭЛЭЛ

Монос хүнс ХК нь 2019 онд Монголын хөрөнгийн бирж дээр нэгж хувьцаагаа 70 төгрөгөөр санал болгож байсан бол 2022 оны 3-р сарын 7-ны өдрийн байдлаарх хаалтын ханшаар 114.94 төгрөгт хүржээ. Тухайлбал компанийн түүхэн хамгийн дээд ханш нь 2022 оны 2-р сарын 7-ны өдөр 149.7 төгрөгт хүрч байсан бол хамгийн доод ханш нь 2019 оны 9-р сарын 25-ны өдөр 53.83 төгрөгт хүрж байжээ. Тус компанийн хувьд ханшийн хамгийн өндөр өсөлттэй жил нь 2021 он байсан бөгөөд тухайн жилд хувьцааны ханш 70.8 хувийн өсөлтийг үзүүлсэн байна. Түүнчлэн сүүлийн 3-н сарын арилжааны идэвхийг өмнөх оны мөн үетэй харьцуулахад 2 дахин нэмэгдсэн үзүүлэлттэй байна (Хүснэгт 4).

Хүснэгт 4. Ханшийн үзүүлэлтүүд

Үзүүлэлтүүд		Огноо
Зах зээлийн үнэлгээ:	53.8 тэрбум төгрөг	2/25/2022
Түүхэн хамгийн дээд ханш:	149.7	2/7/2022
Түүхэн хамгийн доод ханш:	53.83	9/25/2019
Хамгийн өндөр арилжааны тоо хэмжээ (өдрөөр):	1,847,841 ширхэг	1/6/2022
Хамгийн өндөр ханшийн өсөлт(өдрөөр):	10.6%	2/18/2021
Хамгийн өндөр ханшийн уналт (өдрөөр):	-10.9%	9/25/2019
Сүүлийн 3 сарын арилжааны дундаж:	311,999 ширхэг	2/25/2022
Сүүлийн 1 жилийн арилжааны дундаж:	152,019 ширхэг	2/25/2022

Эх сурвалж: МХБ

Ханшийн өгөөж

Монос Хүнс ХК-ийн IPO хийснээс хойших 2022 оны 2 сарын 25-ны өдөр хүртэлх хувьцааны өдрийн дундаж ханшийн өгөөж нь 0.09 хувь байгаа бол тус хугацаан дахь ТОП 20 индексийн өдрийн дундаж өгөөж нь 0.1 хувь байна. Харин сарын дундаж ханшийн өгөөж нь Монос Хүнс ХК-ийнх 2.27 хувь, ТОП 20 индексийнх 2.29 хувь байгаа нь компанийн ханшийн өгөөж нь ТОП 20 индекстэй ижил түвшинд байгааг илтгэж байна.

Ханшийн корреляцийн шинжилгээ

Компанийн 2022 оны 2 сарын 25-ны өдөр хүртэлх хаалтын ханшуудаар тооцсон ТОП 20 индекстэй харьцах корреляци нь эерэг буюу 0.62 байна. Харин Монос Хүнс ХК-ийн ханш нь ижил салбарт буюу хүнс үйлдвэрлэлийн чиглэлээр үйл ажиллагаа явуулдаг 5 хувьцаат компаниудын ханштай харьцах корреляци нь дунджаар 0.84 байна. Үүнээс дүгнэхэд тус компанийн ханшийн хэлбэлзэл нь хүнс үйлдвэрлэлийн салбарт үйл ажиллагаа явуулдаг компаниудын ханштай өндөр хамааралтай байдаг байна.

ЗАХ ЗЭЭЛИЙН ХУРААНГУЙ

Макро эдийн засгийн төлөв

2021 оны 4-р улирлын байдлаар Монгол Улсын ДНБ 43 их наяд төгрөгт хүрч, эдийн засаг 1.4 хувиар тэллээ. (График 7). Үйлчилгээний салбар 1.8 нэгж хувиар, бүтээгдэхүүний цэвэр татвар 1.3 нэгж хувиар өссөн бол уул уурхай олборлолтын салбар 1.7 хувиар, үйлчилгээний салбар 3.9 хувиар өссөн байна. Бүтээгдэхүүний цэвэр татвар 12.2 хувиар өсжээ. Харин хөдөө аж ахуй, аж үйлдвэр, барилгын салбар агшилттай гарсан байна. Монгол Улсын төлбөрийн тэнцэл 2021 онд 436.4 сая ам.долларын алдагдалтай гарсан байна. Үүнд урсгал данс 512.2 сая долларын алдагдалтай, санхүүгийн данс 165.9 сая долларын ашигтай, хөрөнгийн данс 21.9 сая долларын ашигтай гарсан бөгөөд төлбөрийн тэнцлийн алдагдал нь урсгал дансны алдагдлаас шалтгаалсан нь харагдаж байна.

- **Бодит сектор:** 2022 оны 1-р сард Улаанбаатар хотын инфляцийн түвшин 16.6 хувь, улсын инфляцийн түвшин 14.6 хувьд хүрээд байгаа бөгөөд Монгол банкнаас баримталж буй зорилтот инфляцийн түвшин 6 хувь юм.
- **Төсвийн сектор:** 2021 оны 12-р сарын байдлаар төсвийн тэнцвэржүүлэх орлого 12.7 их наяд төгрөгт хүрч өмнөх оны мөн үеэс 3.2 их наяд төгрөгөөр нэмэгдэв. Төсвийн тэнцэл 2.9 их наяд төгрөгийн алдагдалтай гарлаа.
- **Гадаад сектор:** 2021 оны урьдчилсан гүйцэтгэлээр гадаад худалдааны тэнцэл 2.4 тэрбум ам.долларын ашигтай гарч өмнөх оны мөн үеэс 121.1 сая ам.доллараар өсөв. Үүнд уул уурхайн бүтээгдэхүүний үнэ өссөнтэй холбоотойгоор 1.7 тэрбум ам.доллараар экспортын орлого нэмэгдсэн боловч газрын тосноос бусад түүхий эдийн экспортын биет хэмжээ буурч, уул уурхайн бүтээгдэхүүний экспорт өссөн нь голлон нөлөөлжээ.
- **Мөнгөний сектор:** Мөнгөний нийлүүлэлт (M2) 27.8 их наяд төгрөг болж өмнөх оны мөн үеэс 3.6 их наяд төгрөгөөр буюу 14.6 хувиар өсжээ. 2022 оны 1-р сарын 31-нд мөнгөний бодлогын хүүг 6.5 хувь болгон өсгөсөн.

График 4. Дотоодын нийт бүтээгдэхүүн (их наяд төг.)

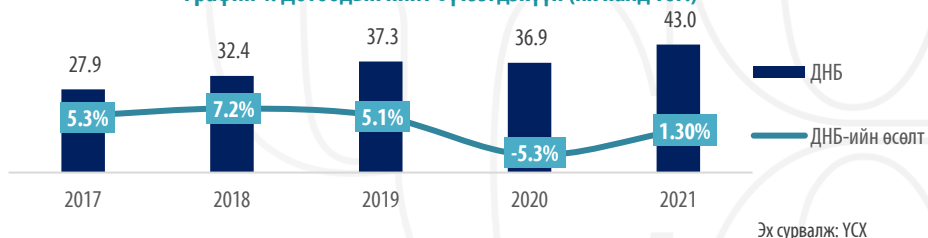
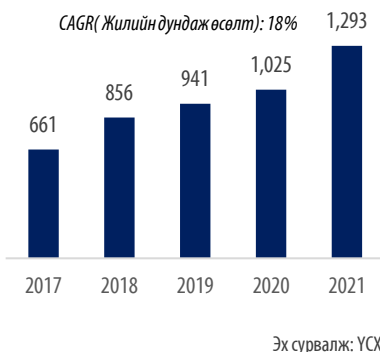


График 5. Хүнсний бүтээгдэхүүний үйлдвэрлэл (тэрбум төг.)



Монгол Улсын хүнсний зах зээлийн төлөв байдал

Монгол улсын хүнсний бүтээгдэхүүний нийт үйлдвэрлэл 2021 онд 1.3 их наядад хүрч өмнөх оны мөн үеэс 26 хувиар өссөн байна. Харин хүнсний бэлэн бүтээгдэхүүний импорт өмнөх оны мөн үеэс 40 хувиар нэмэгдэж 607.2 сая ам долларт хүрсэн бол экспорт 33 хувиар буурч 47.1 сая ам долларт хүрчээ. 2021 оны байдлаар өрхийн сарын дундаж мөнгөн зарлага 1.4 сая төгрөг байгаа бөгөөд хүнсний бүтээгдэхүүн нийт зардалд эзлэх хувь 22.1 хувьд хүрч өмнөх оноос 0.6 функтээр өсжээ. Хэрэглэгчид цар тахлын үед өрхийн зардлаа тансан хэдий ч хүнсний бүтээгдэхүүний зардлаа нэмэгдүүлж, хүнсний бүтээгдэхүүний үйлдвэрлэл болон импорт өссөн нь дотоодод хүнсний бүтээгдэхүүний эрэлт хэрэгцээ нэмэгдэж байгааг илтгэж байна. Энэхүү салбарт үйл ажиллагаа явуулж буй Монос Хүнс ХК-ийн хувьд үүнийг дагаад зах зээлээ тэлэх бүрэн боломжтой юм.

“Монгол Улсын тогтвортой хөгжлийн үзэл баримтлал 2030”-ын хүрээнд төрөөс импортыг орлох хүнсний үйлдвэрлэлийн бүтээгдэхүүнүүдийг дэмжих бодлого баримтлах юм. Энэ нь Монос хүнс ХК-ийн хувьд төрийн зорилтот бодлогод нийцсэн үйл ажиллагаа явуулж буй тул цаашид үйлдвэрлээ өргөжүүлж, экспортоо нэмэгдүүлэхэд олон талаар дэмжлэг авах боломж нээгдэх юм.

Монгол Улсын эрүүл мэндийн хүнсний төлөв байдал

Харвардын Их Сургуулийн шим тэжээл судлалын тэнхимийн судлаачид болон монгол судлаачид хамтран “Diet and Nutrition Status of Mongolian Adults” судалгааг хийж 2020 оны 5-р сард Nutrients сэтгүүлд нийтлүүлсэн байна. Уг судалгаандаа эрүүл хооллолтын Алтернатив Индексийг ашиглан судалгаа явуулахад Монголчуудын хүнсний хэрэглээний төрөл зүйл хэт тэнцвэргүй бөгөөд олон чухал аминдэмүүд (аминдэм А, В6, С, D, E, фолийн хүчил), зарим эрдэс бодис (кальци, төмөр, магни) болон хүнсний эслэгийн дутагдалтай байгааг харуулсан. Үүний шалтгаан нь амьтны гаралтай хүнсний хэрэглээ хэт өндөр, ургамлын гаралтай хүнсний хэрэглээ хангалтгүй байгаагаар тайлбарласан бөгөөд цаашид ургамлын гаралтай хүнсний хэрэглээгээ нэмэгдүүлэхийг зөвлөсөн. Үүнээс харвал Монос Хүнс ХК-ийн бүтээгдэхүүнүүд нь ургамлын гаралтай байдаг бөгөөд энэ зах зээлд өсөх боломж өндөр байна.

Хүснэгт 7. Шим тэжээлийн дутагдлын тархалт (% < дундаж хэрэглээ)

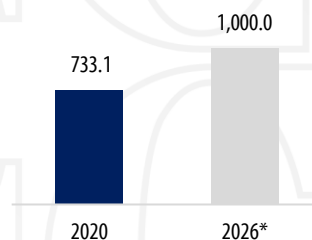
	Шим тэжээл	Улаанбаатар	Төв	Булган	Хөвсгөл	Ховд	Өмнөговь	Сүхбаатар	Дорнод
Тархалт (% < EAR)	Vitamin A	65.5	66.5	66.9	41.3	45.6	61	51	29.1
	Riboflavin	4.7	0	7.9	0.5	0	1.3	1.6	2.2
	Vitamin B6	53.1	54.8	86.8	52.1	62.8	65.3	59.8	58.1
	Vitamin C	100	98	100	99	98.1	98.3	100	99.9
	Vitamin D	100	100	100	100	100	100	100	100
	Vitamin E	95.7	97.6	97.8	98.1	90.9	96.6	99.8	94.6

Эх сурвалж: “Diet and Nutrition Status of Mongolian Adults” судалгаа 2020 он

Олон улсын хүнсний зах зээлийн чиг хандлага

2021 оны 6-р сард GlobalData-аас хийсэн судалгаанд Ковид-19 цар тахалтай холбоотойгоор эрүүл мэндийг дэмжсэн бүтээгдэхүүний эрэлт огцом өсөж дэлхийн хэрэглэгчдийн 80 хувь нь эрүүл мэнддээ санаа зовдог гэсэн үр дүн гарчээ. Мөн Global Industry Analysts, Inc-ээс 2022 онд гаргасан “Health and Wellness Foods - Global Market Trajectory & Analytics” тайланд дэлхийн эрүүл мэндийг дэмжих хүнсний зах зээл 2026 он гэхэд 1 гаруй их наяд ам.долларт хүрч, жилд дунджаар 6 хувиар өсөх төсөөлөлтэй байгааг дурдсан. Иймд олон улсын болон дотоодын хүнсний зах зээлийн чиг хандлага, эрэлтэд үндэслэн Монгол улсад эрүүл мэндийг дэмжсэн хүнсний нэмэлт бүтээгдэхүүний зах зээл тэлэх боломж өндөр байна.

График 6. Эрүүл мэндийн хүнсний зах зээлийн үнэлгээ (тэрбум ам.доллар)



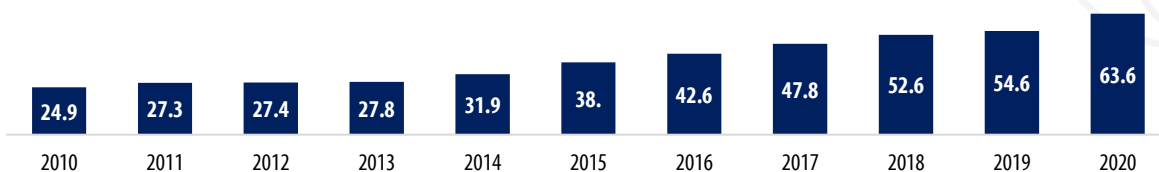
Эх сурвалж: “Health and Wellness Foods” судалгаа 2022 он

Дотоодын согтууруулах бус шингэн хүнсний зах зээл

Монос Хүнс ХК-ийн голлох бүтээгдэхүүнүүд болох Экос цэвэр ус, Аами Таами шүүс зэрэг нь согтууруулах бус шингэн хүнсний ангилалд хамаардаг. 2020 оны байдлаар нэг хүнд ногдох согтууруулах бус шингэн хүнс 63.6 литрт хүрч өмнөх оноосоо 16.5 хувиар өссөн бөгөөд 2010 оноос хойш уг үзүүлэлт жилд дунджаар 10% өсөж байна. Үүнээс үзвэл согтууруулах бус шингэн хүнсний зах зээл нь хүн амын өсөлт болон бусад хүчин зүйлсээс шалтгаалан цаашид ч өсөх төлөвтэй байгаа бөгөөд Монос хүнс ХК-ийн хувьд энэ зах зээлд илүү тэлэн үйлдвэрлэлээ өргөжүүлэх боломжтой юм.

График 7. Нэг хүнд ногдох согтууруулах бус шингэн хүнс (литр)

CAGR(Жилийн дундаж өсөлт): 10%



Эх сурвалж: YCX

Монос Хүнс ХК-ийн өрсөлдөх чадвар

Хүнсний зах зээлийн бүтээгдэхүүнүүд нь хүнсний аюулгүй байдал чанар, стандартын хувьд өндөр шаардлагатай байдаг тул үнэ болоод чанарын өрсөлдөөн их байдаг. Монос хүнс нь дараах байдлаараа өрсөлдөгчөөсөө ялгарах давуу талтай. Үүнд:

Бүтээгдэхүүний онцлог

- Эрүүл мэндийг дэмжсэн
- Импортыг орлох
- Завгүй амьдралын хэв маягт нийцсэн савлагаатай
- Ковид 19-ийн нөлөөгөөр эрүүл мэндийг дэмжих бүтээгдэхүүний зах зээл тэлсэн
- Бүтээгдэхүүний өргөн хүрээний түгээлтийн системтэй. (21 аймагт салбартай Монос группын эмийн сангууд)

Инновацад суурилсан судалгаа хөгжүүлэлт

- 60 гаруй патент, барааны тэмдэг эзэмшдэг
- Эм судлалын хүрээлэнгийн эрдэмтэн судлаачдын олон жилийн судалгаа, инновацад үндэслэн үйлдвэрлэлээ явуулдаг
- Олон улсын GMP, HACCP стандартын дагуу бүтээгдэхүүнээ үйлдвэрлэдэг
- Лабораторийн хяналт, шалгалтыг тогтмол явуулдаг

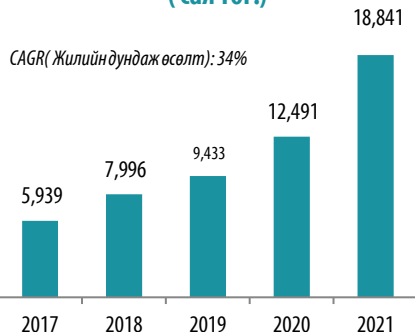
Сайн засаглал ба нэр хүнд

- Туршлагатай, чадварлаг хүний нөөцтэй ба зах зээлд нэр хүндтэй
- Нийгмийн хариуцлагатай. Жишээ нь: 2021 онд цэвэр усны хэрэглээг 51 хувиар цахилгааны хэрэглээг 52 хувиар, дулааны хэрэглээг 31 хувиар бууруулсан бөгөөд хог хаягдлыг ангилж хаяхад зориулагдсан байдлаар сав баглаа боодлоор бүтээгдэхүүнээ үйлдвэрлэдэг

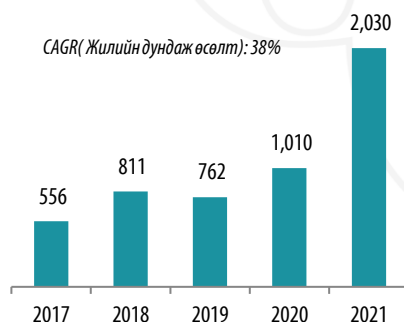
САНХҮҮГИЙН МЭДЭЭЛЭЛ

2020 онд Монос Хүнс ХК-ийн шингэн хүнсний үйлдвэр ашиглалтад орсноор компанийн үйлдвэрлэх хүчин чадал нэмэгдэж, 2021 онд борлуулалтын орлого өмнөх оны мөн үеэс 51 хувиар, цэвэр ашиг 101 хувиар өссөн байна. 2017 оноос хойш компанийн борлуулалтын хэмжээ жилд дунджаар 34 хувь (График 8), цэвэр ашгийн хэмжээ 38 хувь (График 9), нийт хөрөнгийн хэмжээ 33 хувиар (График 10) тус тус өссөн. 2021 оны байдлаар тус компанийн нийт хөрөнгийн 57 хувийг эргэлтийн бус хөрөнгө, 43 хувийг эргэлтийн хөрөнгө (График 12), санхүүжилтийн эх үүсвэрийн 35 хувийг өр төлбөр, 65 хувийг эздийн өмч бүрдүүлж байна (График 13).

**График 8. Борлуулалтын орлого
(сая төг.)**



**График 9. Цэвэр ашиг
(сая төг.)**



Эх сурвалж: Монос Хүнс ХК-ийн аудитлагдсан тайлан, МХБ

График 10. Нийт хөрөнгө (сая төг.)

CAGR(Жилийн дундаж өсөлт): 33%

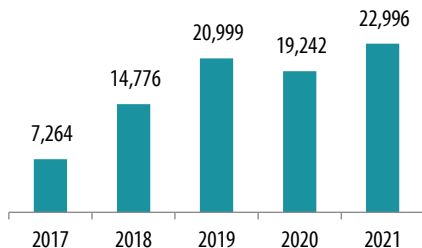


График 11. ХТЭХӨА(EBITDA) (сая төг.)

CAGR(Жилийн дундаж өсөлт): 34%

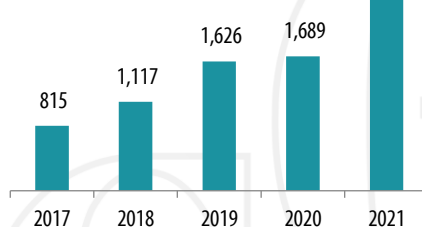


График 12. Нийт хөрөнгийн бүтэц

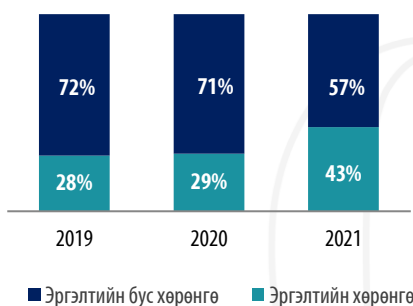
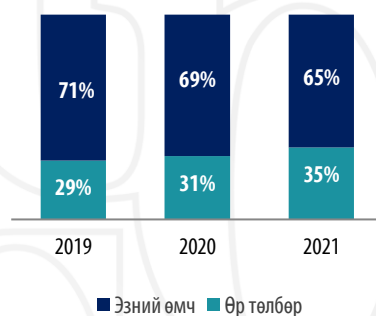
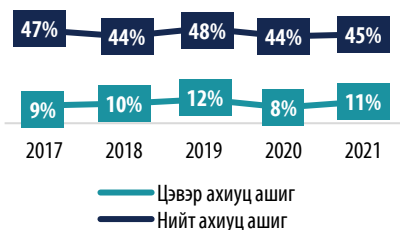


График 13. Нийт санхүүжилтын бүтэц



Эх сурвалж: Монос Хүнс ХК-ийн аудитлагдсан тайлан, МХБ

График 14. Ашигт ажиллагааны харьцаа



Эх сурвалж: МХБ, Голомт Капитал ҮЦК тооцоолол

График 15. Үйл ажиллагааны харьцаа



Эх сурвалж: МХБ, Голомт Капитал ҮЦК тооцоолол

САНХҮҮГИЙН ХАРЬЦААНЫ ШИНЖИЛГЭЭ

Ашигт ажиллагаа

Компанийн ашигт ажиллагааны үзүүлэлтүүд харьцангуй тогтвортой байдаг бөгөөд 2021 онд нийт ахиуц ашиг 45 хувь, харин үйл ажиллагааны ахиуц ашиг өмнөх онд 12 хувь байсан бол 2021 онд 16 хувь болж өссөн байна. Харин компанийн цэвэр ахиуц ашиг 8 хувиас 11 хувь болон өссөн. Компанийн ашигт ажиллагаа сайжирсан нь үйлдвэрлэлийн бүтээмжээ нэмэгдүүлж, цахилгаан дулааны зардал зэрэг тогтмол зардлуудаа бууруулсантай холбоотой юм. (Эх сурвалж: Монос Хүнс ХК)

Үйл ажиллагааны харьцаа

Бараа материалын дундаж хоног өмнөх жилүүдэд буурах хандлагатай байсан хэдий ч 2021 оны байдлаар 146 хоног болж өмнөх оны мөн үеэс 39 хоногоор өссөн үзүүлэлттэй байна. Компани нь сав баглаа боодлоо БНХАУ-аас импортоор авдаг бөгөөд Ковид 19-тэй холбоотой хил галийн сааталтай байгаа үед 2021 оны жилийн эцэст их хэмжээгээр татан төвлөрүүлсэн байна. Энэ нь бараа материалын дүнг огцом өсгөж, бараа материалын дундаж эргэцийн хоног өсөх шалгаан болжээ. Харин 2021 онд авлагын эргэцийн дундаж хоног 54 болж өмнөх оноос 10 хоногоор буурсан нь компанийн хувьд авлагын удирдлага сайн байгааг харуулж байна.

График 16. Хөрвөх чадварын харьцаа



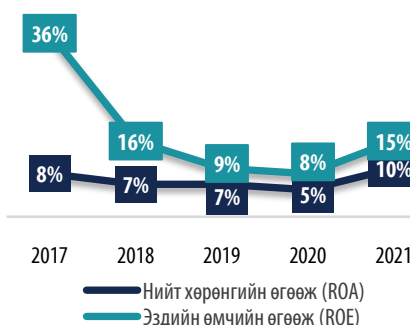
Эх сурвалж: МХБ, Голомт Капитал ҮЦК тооцоолол

График 17. Төлбөрийн чадварын харьцаа



Эх сурвалж: Голомт Капитал ҮЦК тооцоолол

График 18. Өгөөжийн харьцаа



Эх сурвалж: Голомт Капитал ҮЦК тооцоолол

Хөрвөх чадварын харьцаа

2020 онд компанийн эргэлтийн харьцаа 0.95 байсан бол 2021 онд 2.11 болж огцом өсжээ. Компани нь 2021 онд эргэлийн хөрөнгөө өмнөх оны мөн үеэс 75 хувиар нэмэгдүүлсэн хэдий ч эргэлтийн өр төлбөрөө 22 хувиар бууруулсантай холбоотой хөрвөх чадвар сайжирсан байна.

Харин төлбөр түргэн гүйцэтгэх чадварын харьцаа 0.54 өс 0.87 болж өссөн бөгөөд бэлэн мөнгөний харьцаа 0.01 ээс 0.06 болж өссөн нь компани эргэлтийн өр төлбөрөө бууруулаад зогсохгүй мөнгө болон түүнтэй адилтгах хөрөнгөө өмнөх оноос 3.4 дахин нэмэгдүүлсэнтэй холбоотой юм. Ийнхүү компанийн хөрвөх чадвар сайжирсан нь компанийн зээл авах чадвар нэмэгдэж, богино хугацаат өр төлбөрөө төлөн үйл ажиллагаа хэвийн явуулах чадвартай байгааг харуулж байна.

Төлбөрийн чадварын харьцаа

Монос хүнс ХК-ийн санхүүгийн хөшүүрэг 2021 онд 1.54 болж өмнөх оноос өссөн бөгөөд өр төлбөртэй харьцах бусад харьцаанууд мөн адил өссөн байна. Энэ нь компани өр төлбөрөө нэмэгдүүлсэнтэй холбоотой бөгөөд өнгөрсөн оноос төлбөрийн чадвар багассан байна. Компанийн төлбөрийн чадвар өмнөх онуудаас буурсан боловч салбарын бусад нээлттэй компаниудын санхүүгийн хөшүүрэгтэй харьцуулж үзвэл хэвийн түвшинд байгааг илэрхийлж байна. (Хүснэгт 3)

Хүснэгт 8. Салбарын компаниудын санхүүгийн хөшүүрэг

	TUM	APU	SUU	MMX	TCK	Салбарын дундаж	MFC
Нийт хөрөнгө	47.5	578.3	84.5	29.2	76.5	163.2	23.0
Нийт эздийн өмч	30.1	480.7	33.0	5.0	57.7	121.3	14.9
Санхүүгийн хөшүүрэг	1.58	1.20	2.56	5.83	1.33	2.50	1.54

Эх сурвалж: Голомт Капитал ҮЦК тооцоолол

Өгөөжийн харьцаа

Компани үйлдвэрлэлийн үр ашигтай менежмент явуулж зардлуудаа бууруулж чадсанаар цэвэр ахиуц ашиг өмнөх оны мөн үеэс 3 хувиар өсөн 11 хувь болон өссөн бөгөөд борлуулалтын орлогын өсөлт нь нийт хөрөнгийн өсөлтөөс илүү байсан нь хөрөнгийн орлого олох чадвар сайжирч нийт хөрөнгийн эргэцийг нэмэгдүүлжээ. Үүнээс гадна компани өр төлбөрөө нэмэгдүүлж санхүүгийн хөшүүргээ өсгөсөн нь ROE 14.8 хувь болж өсөх шалтгаан болжээ.

Хүснэгт 9. Du Pont шинжилгээ

	2017	2018	2019	2020	2021
Цэвэр ахиуц ашиг	0.09	0.1	0.12	0.08	0.11
Нийт хөрөнгийн эргэц	0.88	0.73	0.58	0.67	0.89
Санхүүгийн хөшүүрэг	4.42	2.22	1.40	1.45	1.54
Өөрийн хөрөнгийн өгөөж (ROE)	36.4%	16.5%	9.4%	7.9%	14.8%

Эх сурвалж: Голомт Капитал ҮЦК тооцоолол

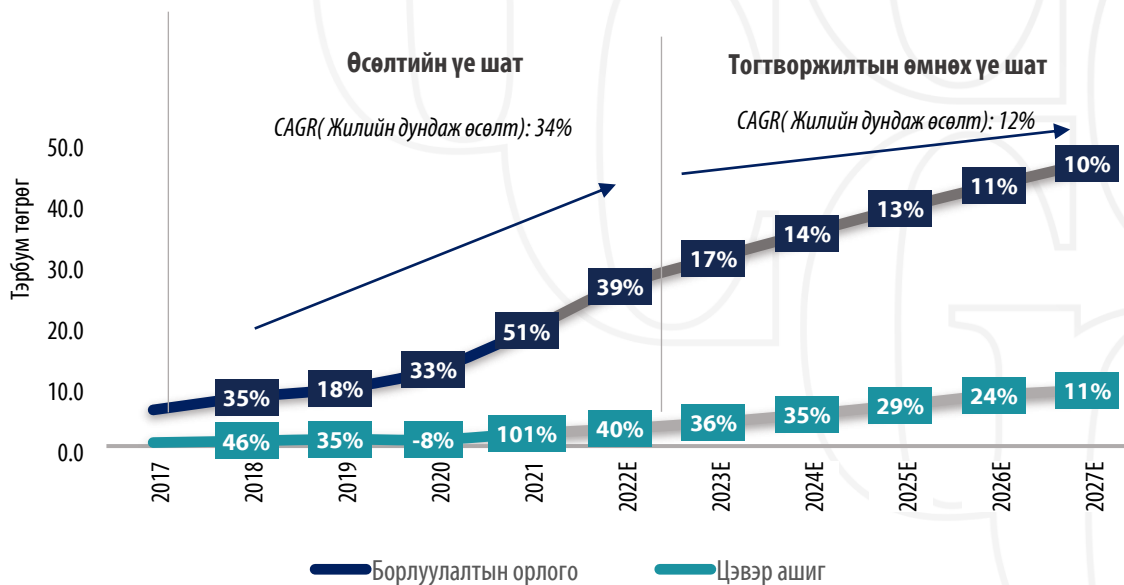
БИЗНЕСИЙН ХӨГЖЛИЙН ҮЕ ШАТ

Бизнес хөгжлийн ерөнхий 5 үе шат байдаг бөгөөд үүнд эхлэлийн үе шат (launch), өсөлтийн үе шат (growth), тогтворжилтын өмнөх үе шат (shake-out), тогтворжилтын үе шат (maturity), уналтын үе шат (decline) орно. Монос хүнс ХК-ийн борлуулалтын орлого нь 2017 оноос хойш өндөр өсөлт үзүүлсээр байгаа бөгөөд 2021 он хүртэл жилд дунджаар 34 хувийн өсөлт үзүүлээд байна. 2021 онд цэвэр ашиг болоод борлуулалтын орлого хамгийн өндөр өсөлтийг үзүүлжээ. Үүнээс харвал Монос Хүнс ХК-г бизнесийн өсөлтийн үе шат дээрээ явна хэмээн тодорхойлж байна.

Энэ онд компани 2 үйлдвэрлэлээ нэгтгэх MFC 2.0 төслийг эхлүүлэх бөгөөд үйлдвэрүүдээ автоматжуулах, халуун савлагааны шугам нэвтрүүлэх зэрэг ажлуудыг хийснээр борлуулалтын орлого нь 2022 онд 39 хувиар өснө гэж таамаглаж байна. 2022 оноос хойш компанийн борлуулалтын орлого өссөөр байх бөгөөд жилд дунджаар 12 хувиар өсөж өсөлт нь тогтворжилтын өмнөх шат буюу Shake-Out үе шатанд орно гэж үзэж байна.

Өсөлтийн үе шатанд яваа компаниуд нь өгөөж өндөртэй ч дагаад эрсдэл өндөр байдаг бөгөөд ногдол ашиг тараалгүйгээр хуримтлагдсан ашгаа өсгөж үйл ажиллагаагаа өргөжүүлдэг бол Монос хүнс ХК-ийн хувьд ногдол ашиг тасралтгүй тараасаар байна. Олон улсад эрүүл мэндийг дэмжих бүтээгдэхүүн үйлдвэрлэдэг компаниудын дундаж ногдол ашиг төлөлтийн харьцаа нь 25.3 хувь, ногдол ашгийн өгөөж нь 0.49 хувьтай байдаг бол Монос хүнс ХК-ийн хувьд ногдол ашиг төлөлтийн харьцаа нь дунджаар 40 хувь, ногдол ашгийн өгөөж нь дунджаар 1.4 хувьтай байна. Энэ нь өсөлтийн үе шат дээрээ явж буй компанийн хувьд хувьцаа эзэмшигчдэдээ ханшийн зөрүүний ашгаас гадна ногдол ашгийн ашиг хүртэх боломжийг олгож байгаа юм.

График 19 . Бизнесийн хөгжлийн үе шат



Эх сурвалж: Голомт Капитал ҮЦК тооцоолол

Монос хүнс ХК нь өсөлтийн үе шат дээрээ явж буй компанийн хувьд цаашид үйлдвэрлэлээ тэлэн зах зээлд эзлэх байр сууриа нэмэгдүүлэх бүрэн боломжтой. Учир нь эрүүл мэндийн хүнсний зах зээл цаашид улам тэлэх хандлагатай байгаагаас гадна компанийн өрсөлдөөний давуу талууд, санхүүгийн сайн үзүүлэлтүүд, үйлдвэрлэлийн өргөжих боломж зэрэг нь уг компанийн өсөлттэй байлгах үндсэн шалтгаан болж байна.

ЭРСДЭЛИЙН ХҮЧИН ЗҮЙЛС, УДИРДЛАГА

Хүснэгт 10. Эрсдэлийн матриц

Эрсдэлийн матриц					
Хохирлын хэмжээ	Их		Бүтээгдэхүүн хөгжүүлэлтийн эрсдэл	Үйлдвэрлэлийн эрсдэл	
	Дунд		Хөрвөх чадварын эрсдэл	Ханшийн эрсдэл	Макро эдийн засгийн эрсдэл
	Бага			Хүүний түвшний эрсдэл	Зээлийн эрсдэл
			Бага	Дунд	Их
Тохиолдох магадлал					

Эх сурвалж: Голомт Капитал ҮЦК тооцоолол

Макро эдийн засгийн эрсдэл

Хүнс үйлдвэрлэлийн салбар нь макро эдийн засгаас тодорхой хэмжээний хамааралтай байдаг. Эдийн засгийн хямралын үед хэрэглэгчдийн худалдан авах чадвар буурдаг тул бүтээгдэхүүн үйлдвэрлэгч компаниудын орлого буурах эрсдэлтэй.

Эрсдэлийн удирдлага: Ковид-19 цар тахлын үе дэх эдийн засгийн хямрал өвчлөлөөс үүдэлтэй тул өмнөх эдийн засгийн хямралтай харьцуулахад хэрэглэгчдийн дунд эрүүл мэндийг дэмжих бүтээгдэхүүний эрэлт өндөр байна.

Ханшийн эрсдэл

Монос Хүнс ХК-ийн борлуулалтын орлого төгрөгөөр хийгддэг. Нөгөө талаас тус компани үйлдвэрийн тоног төхөөрөмж, тодорхой түүхий эд материалыг импортоор худалдаж авдаг. Иймд гадаад валютын ханш чангарах тохиолдолд компанийн зардал өсөж, ашиг буурах эрсдэлтэй.

Эрсдэлийн удирдлага: Монос Хүнс ХК гадаадын бэлтгэн нийлүүлэгчтэй тогтвортой гэрээ байгуулах буюу валютын ханшийн өөрчлөлтийг тооцон хөнгөлөлт үзүүлдэг гэрээний нөхцөлийг тохирдог.

Үйлдвэрлэлийн эрсдэл

Бүтээгдэхүүн үйлдвэрлэгч компанийн хувьд үйлдвэрийн стандарт, журмыг мөрдөхгүй, хангалттай хяналт тавихгүй зэрэг үйлдвэрлэлийн эрсдэл бий болдог. Үүний улмаас хэрэглэгчид чанар муу бүтээгдэхүүн хэрэглэх, хэрэглэгчийн эрүүл мэндэд хохирол учрах зэрэг эрсдэл үүсэх боломжтой байдаг.

Эрсдэлийн удирдлага: Монос Хүнс ХК олон улсын GMP, HACCP стандартын дагуу бүтээгдэхүүнийг үйлдвэрлэж, тогтмол лабораторийн шинжилгээнд хамруулснаар эцсийн хэрэглэгчид хүргэдэг.

Бүтээгдэхүүн хөгжүүлэлтийн эрсдэл

Хэрэглэгчийн хэрэгцээ шаардлага тогтмол хувьсан өөрчлөгдөж байдаг тул хүнсний үйлдвэрлэлийн компанид бүтээгдэхүүн хуучрах, улмаар хэрэглэгчдийн эрэлт буурч, орлого буурах эрсдэлтэй.

Эрсдэлийн удирдлага: Монос Хүнс ХК Эм судлалын хүрээлэнгийн эрдэмтэн судлаачдын тасралтгүй бүтээгдэхүүн хөгжүүлэлтэд үндэслэж, хэрэглэгчдийн хэрэгцээ шаардлагыг судалсны үндсэн дээр шинэ бүтээгдэхүүн гаргадаг.

Хөрвөх чадварын эрсдэл

Хүнсний бүтээгдэхүүн үйлдвэрлэгч компанийн хувьд бараа материалын нөөц буурах, авлагын эргэц удаашрах, богино хугацааны төлбөрийн үүрэг өсөх зэрэг хөрвөх чадварын эрсдэл учирдаг.

Эрсдэлийн удирдлага: Монос Хүнс ХК үйл ажиллагаанд шаардлагатай мөнгөн хөрөнгийн удирдлагын тооцоолж, хэрэгжүүлдэг.

Зээлийн эрсдэл

Компанийн харилцагч ба хамтрагч тал нь гэрээгээр хүлэсэн төлбөрийн үүргээ хугацаанд нь биелүүлээгүйн улмаас санхүүгийн алдагдал хүлээх эрсдэлийг зээлийн эрсдэл гэнэ. Компани нь зээлийн борлуулалтаас үүдэлтэй эрсдэлд голчлон өртөж байна.

Эрсдэлийн удирдлага: Компани шинэ харилцагчтай гэрээ байгуулахын өмнө түүний зээлийн эрсдэлийг үнэлэх бодлого баримталдаг.

Хүүний түвшний эрсдэл

Зах зээл дэх зээлийн хүүгийн түвшний өөрчлөлтийн улмаас санхүүгийн хэрэглүүрийн бодит үнэ цэнэ эсвэл ирээдүйн мөнгөн гүйлгээ хэлбэлзэх эрсдэл юм.

Эрсдэлийн удирдлага: Компани зээл олгогч байгууллагатай урьдчилан тохиолцон хүүний хэмжээг гэрээнд тусгана.

ХАВСРАЛТ

Хүснэгт 11. Орлогын тайлангийн төсөөлөл

Орлогын тайлангийн төсөөлөл (сая төг.)						
	2021A	2022F	2023F	2024F	2025F	2026F
Борлуулалтын орлого	18,841	26,211	30,735	34,870	38,967	42,701
Борлуулалтын өртөг	10,292	14,335	16,824	19,082	21,321	23,363
Нийт ашиг	2,030	2,844	3,857	5,190	6,699	8,303
Ерөнхий ба удирдлагын зардал	1587	2627	3080	3495	3905	4279
Борлуулалт, маркетингийн зардал	3,650	5,521	5,532	5,579	5,455	5,124
Үндсэн үйл ажиллагааны ашиг	3,139	4,168	5,768	7,219	8,829	10,519
Санхүүгийн орлого	-	14	16	16	17	17
Санхүүгийн зардал	669	438	888	833	739	615
Татвар төлөхийн өмнөх ашиг	2,486	3,841	4,908	6,286	7,828	9,493
Орлогын татварын зардал	298	358	639	1,002	1,415	1,849
Тайлант үеийн цэвэр ашиг	2,030	2,875	3,716	4,806	6,045	7,348

Эх сурвалж: Голомт Капитал ҮЦК тооцоолол

Хүснэгт 12. Санхүүгийн байдлын тайлангийн төсөөлөл

Санхүүгийн байдлын тайлангийн төсөөлөл (сая төг.)						
	2021A	2022F	2023F	2024F	2025F	2026F
Мөнгө, түүнтэй адилтгах хөрөнгө	258	381	393	450	500	524
Худалдааны болон бусад авлага	3,003	3,892	4,564	5,178	5,786	6,341
Бараа материал	5,786	4,954	5,814	6,594	7,368	8,073
Бусад эргэлтийн хөрөнгө	772	938	1,100	1,248	1,395	1,528
Эргэлтийн хөрөнгө	9,818	10,165	11,870	13,469	15,048	16,467
Үндсэн хөрөнгө	12,251	24,845	25,800	26,922	28,204	29,627
Биет бус хөрөнгө	591	608	713	809	904	991
Бусад эргэлтийн хөрөнгө	336	260	260	260	260	260
Эргэлтийн бус хөрөнгийн дүн	13,178	25,713	26,773	27,991	29,368	30,878
НИЙТ ХӨРӨНГИЙН ДҮН	22,996	35,878	38,643	41,460	44,417	47,344
Дансны өглөг	892	1,641	1,926	2,184	2,441	2,675
Богино хугацаат зээл	3,069	3,614	3,723	3,745	2,823	-
Бусад богино хугацаат өр төлбөр	691	787	1,017	1,226	1,458	1,700
Богино хугацаат өр төлбөрийн дүн	4,651	6,042	6,666	7,155	6,722	4,374
Урт хугацаат зээл	3,294	12,623	11,866	10,205	8,368	7,113
Бусад урт хугацаат өр төлбөр	130	71	71	71	71	71
Урт хугацаат өр төлбөрийн дүн	3,424	12,694	11,937	10,275	8,439	7,183
НИЙТ ӨР ТӨЛБӨРИЙН ДҮН	8,075	18,736	18,603	17,431	15,160	11,558
Өмч (Хувьцаат капитал)	2,318	2,318	2,318	2,318	2,318	2,318
Нэмж төлөгдсөн капитал	6,836	6,836	6,836	6,836	6,836	6,836
Хөрөнгийн дахин үнэлгээний нэмэгдэл	452	616	616	616	616	616
Хуримтлагдсан ашиг	5,315	7,372	10,270	14,259	19,486	26,017
ЭЗДИЙН ӨМЧИЙН ДҮН	14,921	17,142	20,040	24,029	29,257	35,787
ӨР ТӨЛБӨР БА ЭЗДИЙН ӨМЧИЙН ДҮН	22,996	35,878	38,643	41,460	44,417	47,344

Эх сурвалж: Голомт Капитал ҮЦК тооцоолол

Холбоо барих



Б.Тэлмэн

Голомт Капитал ҮЦК ХХК-ийн Хөрөнгө оруулалтын шинжээч

Telmen@golomtcapital.com

9585 2121

Мэдэгдэл

Энэхүү мэдээлэл нь Голомт Капитал ҮЦК ХХК-иас зөвхөн мэдээллийн зорилгоор бэлтгэгдсэн болно. Илэрхийлсэн үзэл бодол нь зөвхөн шинжээчийн байр суурийг илэрхийлэх бөгөөд зах зээл болон бусад хүчин зүйлсийн нөлөөллөөр өөрчлөгдөх боломжтой юм. Ямар нэг хөрөнгө оруулалтын зөвлөгөө болон бусад төрлийн зөвлөмж өгөх шинж агуулаагүй болно. Үүнд үнэт цаасыг авах эсвэл зарахыг сэдэлжүүлсэн эсвэл арилжаа болон хөрөнгө оруулалтын ямар нэг стратегийг санал болгоогүй.

Бүх мэдээ, мэдээллүүд, үүнд Голомт Капитал ҮЦК ХХК-ийн эх сурвалж болгосон буюу гаргасан мэдээлэл, үнэн бодит гэж үзсэн эх сурвалжаас авсан боловч нарийвчлал нь баталгаажаагүй болно. Өнгөрсөн үзүүлэлт нь ирээдүйн үр дүнгийн баталгаа болохгүй. Тиймээс та өөрт нийцсэн хөрөнгө оруулалт эсвэл арилжаа хийхдээ бие даан буюу өөрийн зөвлөхтэйгөө зөвшилцөж шийдвэр гаргах хэрэгтэй гэдгийг анхаарна уу.