



سبذگردان نوین نذر آسفا

سبذ گردان نوین نذر آسفا

شرکت شرکت تولید ژلاتین کپسول ایران (دکپسول)

واحد تحلیل نوین نذر آسفا

تحلیلگر: مرجان حیدری نفا

www.novinnegarasia.com

 [novin.negar.asia](https://www.instagram.com/novin.negar.asia)

 [sabadnovinnegarasia](https://www.telegram.me/sabadnovinnegarasia)

 <https://www.linkedin.com/company/novin-negar-asia-asset-management>

صنعت کپسول سازی :



صنعت داروسازی یکی از صنایع استراتژیک هر کشور محسوب می‌شود و در این میان، کپسول‌سازی به‌عنوان بخشی کلیدی از زنجیره ارزش دارو جایگاه ویژه‌ای دارد. کپسول‌ها علاوه بر سهولت مصرف برای بیمار، دقت در دوز دارویی و بهبود جذب در بدن را فراهم می‌کنند. به همین دلیل، سرمایه‌گذاری در تولید کپسول‌های دارویی در بسیاری از کشورها به‌عنوان یک اولویت صنعتی و بهداشتی مطرح است.

این صنعت به طور کلی به دو دسته اصلی تقسیم می‌شود:

- کپسول‌های سخت ژلاتینی (Hard Gelatin Capsules)
- کپسول‌های نرم ژلاتینی (Soft Gelatin Capsules)

علاوه بر این، در سال‌های اخیر کپسول‌های گیاهی (HPMC و Pullulan) هم جایگاه ویژه‌ای پیدا کرده‌اند؛ چراکه مصرف‌کنندگان جهانی به سمت محصولات گیاهی و غیرحیوانی حرکت می‌کنند.



صنعت کپسول سازی در سطح جهانی

صنعت کپسول های دارویی (سخت و نرم) در دنیا بازاری چند میلیارد دلاری است. طبق گزارش های بین المللی، ارزش این بازار در سال های اخیر بیش از ۲ میلیارد دلار برآورد شده و پیش بینی می شود با نرخ رشد سالانه حدود ۶-۷٪ تا سال ۲۰۳۰ افزایش یابد.

• انواع کپسول ها:

- کپسول سخت ژلاتینی: پرکاربردترین نوع، عمدتاً برای داروهای جامد پودری.
-
- کپسول نرم ژلاتینی: بیشتر برای مکمل ها، ویتامین ها و داروهای روغنی.
-
- کپسول های گیاهی (HPMC و Pullulan): رشد سریع در بازار جهانی به دلیل تقاضای مصرف کنندگان گیاه خوار و حساسیت به محصولات حیوانی..

بازیگران اصلی جهانی: شرکت هایی مثل *Capsugel (Lonza)* در سوئیس، *ACG Worldwide* در هند، *Qualicaps* در ژاپن و *Sunil Healthcare* در هند.

• روندهای جهانی:

- رشد بازار مکمل های غذایی و داروهای بدون نسخه
- حرکت به سمت محصولات گیاهی و بدون ژلاتین حیوانی
- سرمایه گذاری در فناوری های نوین مانند کپسول های کنترل شده و رهایش هدفمند دارو



صنعت کپسول سازی در ایران

ایران به عنوان یکی از بزرگ ترین بازارهای دارویی خاورمیانه، تقاضای قابل توجهی برای کپسول دارد. در سال های گذشته بخش عمده این نیاز از طریق واردات تأمین می شد، اما با توجه به محدودیت های ارزی و تحریم ها، تولید داخلی گسترش یافته است. شرکت هایی مانند **دکپسول** اکنون سهم قابل توجهی از نیاز کشور را پوشش می دهند و حتی به سمت توسعه **کپسول های گیاهی** نیز حرکت کرده اند.

تاریخچه و فعالیت شرکت تولید ژلاتین کپسول ایران

شرکت تولید ژلاتین کپسول ایران (**دکپسول**) به عنوان نخستین و بزرگ ترین تولیدکننده پوکه کپسول سخت ژلاتینی در کشور، نقش استراتژیک در صنعت داروسازی ایران دارد.

این شرکت در سال ۱۳۷۶ تأسیس شد و طی سال های ۱۳۸۲، ۱۳۸۸ و ۱۳۹۴ با توسعه خطوط تولید، ظرفیت خود را به طور قابل توجهی افزایش داد.

امروزه دکپسول با ظرفیت سالانه بیش از ۶ میلیارد عدد کپسول، بخش عمده نیاز بازار داخلی را پوشش می دهد.

این شرکت به صورت انحصاری مسئولیت تأمین پوکه کپسول برای بیش از ۲۵۰ شرکت دارویی ایرانی را برعهده دارد و علاوه بر تولید، خدمات چاپ اختصاصی روی کپسول را نیز ارائه می دهد.

رقبای خارجی:

- *Capsugel (Lonza)* سوئیس
- *ACG Worldwide* هند
- *Sunang* کره جنوبی

اما به دلیل محدودیت واردات، حضور آنها در بازار ایران بسیار کم رنگ است



مزایا و چالش های شرکت دکپسول

مزایا

- انحصار در تولید و فروش داخل کشور (نبود رقیب جدی داخلی)
- کیفیت بالای محصولات تولیدی
- رشد ظرفیت تولید با بهره‌برداری از خطوط جدید
- انحصار در چاپ اختصاصی کپسول در داخل کشور
- بازار داخلی بزرگ و پایدار
- امکان صادرات به کشورهای اسلامی و منطقه‌ای (بازار حلال)
- حمایت دولت از تولید داخلی و سیاست کاهش واردات

چالش

- وابستگی شدید به واردات ژلاتین و رنگ‌های دارویی
- دشواری در تأمین تجهیزات و ماشین‌آلات به دلیل تحریم‌ها
- نوسانات نرخ ارز و فشار هزینه‌ای بر تولید
- ریسک ورود رقبای خارجی در صورت آزادسازی واردات
- هزینه‌های بالای تولید ناشی از بهره‌وری پایین و فرسودگی تجهیزات



سهام داران

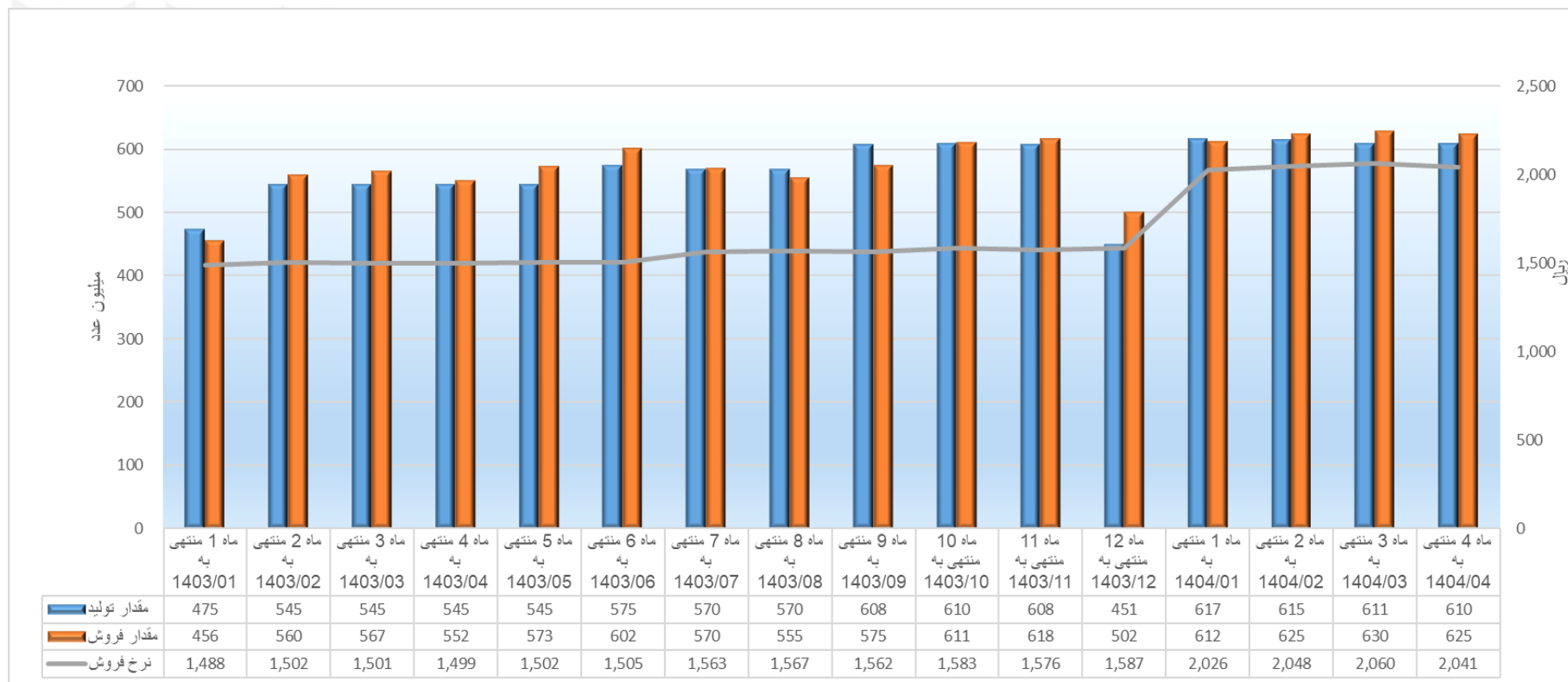
سهام دار اصلی شرکت داروسازی فارابی و شرکت به صورت غیر مستقیم زیر مجموعه شرکت سرمایه گذاری داروئی تامین (تیپیکو) می باشد.

نام شرکت	درصد	سهام
شرکت داروسازی فارابی	۶۶٪	۱۹۹,۰۹۲,۰۴۸
شرکت گروه مالی شهر	۳٪	۷,۷۵۱,۱۰۲
صندوق سرمایه گذاری توسعه اطلس مفید	۲٪	۶,۷۳۲,۸۰۲
صندوق سرمایه گذاری سهامی اهرمی توان مفید	۲٪	۴,۶۰۴,۴۴۷
صندوق سرمایه گذاری مشترک پیشتاز مفید	۱٪	۴,۱۷۳,۷۹۴
سهام شناور	۲۳٪	۶۹,۰۰۰,۰۰۰

اطلاعات تابلو	۱۴۰۴,۰۶,۰۴
ارزش بازار (میلیون ریال)	۳۴,۶۵۰,۰۰۰
قیمت هرسهم (ریال)	۱۱۵,۵۰۰
تعداد سهام	۳۰۰,۰۰۰,۰۰۰
درصد شناوری	۲۳٪
میانگین حجم ماه	۱۷۷,۹۳۳
P/E ttm	۷,۱



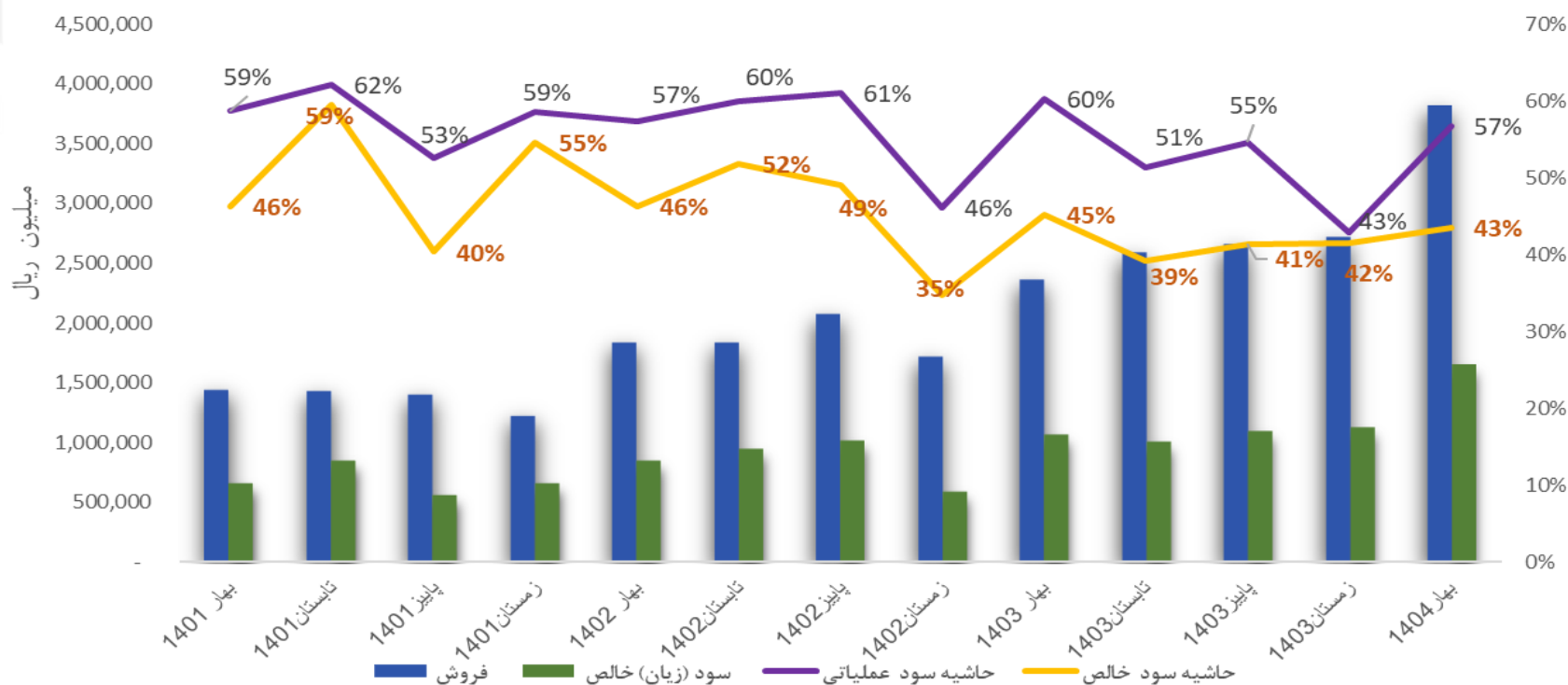
گزارش ماهانه تولید و فروش و میانگین موزون نرخ محصول



شرکت از نظر تولید دارای سیکلی پایدار است؛ شایان ذکر است که با بهره‌برداری از دو خط تولید جدید در ابتدای آذرماه ۱۴۰۳، رشد قابل ملاحظه‌ای در میزان تولید محصولات حاصل شده است.



گزارش فصلی فروش و حاشیه سود های عملیاتی و خالص



همان طور که در نمودار فوق مشاهده می شود، شرکت در گزارش فصل بهار ۱۴۰۴ با رشد حدود ۳۰ درصدی نرخ فروش مواجه بوده که منجر به افزایش قابل توجه درآمدها شده است. همچنین بررسی روند حاشیه سود خالص نشان می دهد که این شاخص طی دوره های مختلف نسبتاً ثابت و پایدار باقی مانده است. پایداری حاشیه سود خالص بیانگر آن است که شرکت علاوه بر رشد فروش، توانسته ثبات سودآوری خود را نیز حفظ کند؛ موضوعی که به عنوان یک مزیت رقابتی مهم، نشان دهنده سودآوری پایدار و قابل اتکای شرکت است.



مفروضات ارزشیابی

مفروضات	نه ماهه ۱۴۰۴	۱۴۰۵
نرخ ارز نیمایی	۷۳۰,۰۰۰	۹۴۹,۰۰۰
افزایش نرخ مواد اولیه	۴۳٪	۳۰٪
افزایش نرخ فروش	۵٪	۳۰٪
افزایش نرخ تورم	۴۰٪	۴۰٪
افزایش دستمزد	۳۵٪	۳۵٪
افزایش نرخ انرژی	۵۰٪	۵۰٪
درصد سود تقسیمی	۷۰٪	۷۰٪
ظرفیت اسمی	۷,۱۷۳,۰۰۰,۰۰۰	۷,۱۷۳,۰۰۰,۰۰۰



مبلغ فروش

۱۴۰۵	۱۴۰۴	ماه ۹ ۱۴۰۴	فصل بهار-۱۴۰۴	۱۴۰۳	۱۴۰۳-۰۶	فصل بهار ۱۴۰۳	۱۴۰۲	فروش	
۷,۳۶۲,۰۸۶,۶۴۳	۷,۳۸۴,۴۱۲,۷۵۴	۵,۵۱۹,۳۵۵,۲۵۴	۱,۸۶۵,۰۵۷,۵۰۰	۷,۳۹۹,۹۴۷,۰۰۰	۳,۳۱۰,۰۳۷,۴۰۰	۱,۵۸۳,۱۲۴,۹۰۰	۶,۲۳۷,۹۲۵,۹۰۰	پوکه کپسول دارویی	مقدار
۲۰,۲۷۴,۰۰۴	۱۵,۶۴۲,۶۸۲	۱۱,۸۲۸,۲۵۴	۳,۸۱۴,۴۲۸	۱۰,۳۴۵,۹۵۱	۴,۹۶۵,۲۸۲	۲,۳۷۱,۰۴۷	۷,۴۹۲,۶۱۲	پوکه کپسول دارویی	مبلغ
۲,۷۵۴	۲,۱۱۸	۲,۱۴۳	۲,۰۴۵	۱,۴۱۷	۱,۵۰۰	۱,۴۹۸	۱,۲۰۱	پوکه کپسول دارویی-ریالی	نرخ

با توجه به جدول فوق، شرکت در پایان سال مالی ۱۴۰۳ با افت حاشیه سود مواجه بوده است؛ چرا که برخلاف سنوات گذشته، رشد نرخ فروش متناسب با افزایش هزینه‌ها رخ نداده است. در این دوره شرکت تنها توانسته حدود ۱۸ درصد افزایش نرخ نسبت به سال مالی قبل اعمال کند. با این حال، شرکت از طریق افزایش مقدار فروش توانسته بخشی از این افت حاشیه سود را جبران کند.

در ابتدای سال مالی ۱۴۰۴ وضعیت متفاوت بوده و شرکت با افزایش ۳۰ درصدی نرخ فروش پوکه کپسول‌های دارویی، رشد قابل توجهی در درآمد فروش تجربه کرده است. شایان ذکر است که شرکت تمایل دارد به طور میانگین تا پایان سال نرخ فروش خود را به حدود ۲,۱۳۰ ریال برساند. با توجه به آخرین گزارش تیرماه، نرخ فعلی برابر با ۲,۰۴۱ ریال است و این موضوع نشان می‌دهد که احتمال افزایش نرخ در نیمه دوم سال برای شرکت وجود دارد.



بهای تمام شده

به طور میانگین در پنج سال گذشته، بیش از ۹۰ درصد بهای تمام شده عملیات شرکت مربوط به مواد مستقیم مصرفی بوده که عمدتاً از محل واردات تأمین شده است. سید مواد مستقیم شرکت شامل ژلاتین (داخلی و وارداتی)، مواد جانبی نظیر پروپیل پارابن، متیل پارابن، تیتانیوم و رنگ ها و همچنین اقلام بسته بندی از جمله نایلون، کارتن، پارتیشن و فویل می باشد.

۱,۴۰۵	۱,۴۰۴	ماهه ۹ ۱۴۰۴	فصل بهار-۱۴۰۴	۱,۴۰۳	۱۴۰۳-۰۶	فصل بهار ۱۴۰۳	۱,۴۰۲	
۵,۰۰۳,۷۷۶	۳,۸۴۹,۰۵۹	۳,۰۴۰,۰۳۲	۸۰۹,۰۲۷	۲,۵۷۳,۳۶۶	۱,۱۲۸,۴۰۶	۴۵۰,۹۰۴	۱,۷۴۹,۹۱۵	مواد مستقیم مصرفی
۱,۲۰۳,۷۵۲	۸۹۱,۶۶۸	۶۴۶,۷۷۰	۲۴۴,۸۹۸	۵۹۶,۳۸۰	۲۹۰,۵۲۰	۱۵۹,۰۱۱	۴۱۷,۷۴۰	دستمزد مستقیم تولید
۲,۱۶۲,۲۵۱	۱,۶۲۴,۳۷۴	۱,۲۲۷,۱۷۹	۳۹۷,۱۹۵	۱,۱۲۶,۸۶۴	۴۹۲,۸۸۰	۲۲۵,۵۰۶	۷۳۰,۵۹۴	سربار تولید
۸,۳۶۹,۷۷۹	۶,۳۶۵,۱۰۰	۴,۹۱۳,۹۸۰	۱,۴۵۱,۱۲۰	۴,۲۹۶,۵۱۰	۱,۹۱۱,۸۰۶	۸۳۵,۴۲۱	۲,۸۹۸,۲۴۹	جمع
۸,۳۶۹,۷۷۹	۶,۳۶۵,۱۰۰	۴,۹۱۳,۹۸۰	۱,۴۵۱,۱۲۰	۴,۲۹۶,۵۱۰	۱,۹۱۱,۸۰۶	۸۳۵,۴۲۱	۲,۸۹۸,۲۴۹	جمع هزینه های تولید
*	*	*	*	(۳۳,۹۳۹)	(۴۰,۹۹۶)	(۲۵,۱۸۵)	*	خالص موجودی کالای در جریان ساخت
*	*	*	*	(۴,۰۷۰)	(۲,۵۶۳)	*	(۲,۰۰۰)	ضایعات غیرعادی
۸,۳۶۹,۷۷۹	۶,۳۶۵,۱۰۰	۴,۹۱۳,۹۸۰	۱,۴۵۱,۱۲۰	۴,۲۵۸,۵۰۱	۱,۸۶۸,۲۴۷	۸۱۰,۲۳۶	۲,۸۹۶,۲۴۹	بهای تمام شده کالای تولید شده
۱۲۰,۷۲۲	۱۲۰,۷۲۲	*	۱۲۰,۷۲۲	۱۳۷,۷۴۶	۱۳۷,۷۴۶	۱۳۷,۷۴۶	۱۱۱,۹۱۲	موجودی کالای ساخته شده اول دوره
(۱۲۰,۷۲۲)	(۱۲۰,۷۲۲)	(۳۵,۰۷۵)	(۸۵,۶۴۷)	(۱۲۰,۷۲۲)	(۷۷,۶۳۷)	(۱۱۶,۰۴۷)	(۱۳۷,۷۴۶)	موجودی کالای ساخته شده پایان دوره
۸,۳۶۹,۷۷۹	۶,۳۶۵,۱۰۰	۴,۸۷۸,۹۰۵	۱,۴۸۶,۱۹۵	۴,۲۷۵,۵۲۵	۱,۹۲۸,۳۵۶	۸۳۱,۹۳۵	۲,۸۷۰,۴۱۵	بهای تمام شده کالای فروش رفته
۸,۳۶۹,۷۷۹	۶,۳۶۵,۱۰۰	۴,۸۷۸,۹۰۵	۱,۴۸۶,۱۹۵	۴,۲۷۵,۵۲۵	۱,۹۲۸,۳۵۶	۸۳۱,۹۳۵	۲,۸۷۰,۴۱۵	جمع بهای تمام شده

شرکت بخش عمده مواد اولیه خود را از سه کشور چین، ترکیه و ایتالیا تأمین می کند. با توجه به مشکلات ناشی از عدم تخصیص به موقع ارز، شرکت ناچار است در پایان هر سال برای ثبت سفارش مواد اولیه از کشورهای تولیدکننده ژلاتین اقدام نماید.



پیش بینی سود و زیان

سال مالی	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳	فصل بهار-۱۴۰۴	ماه ۱۴۰۴	۱۴۰۴	۱۴۰۵
دکپسول- (تولید ژلاتین کپسول ایران)	۸۱۹	۲,۵۲۹	۴,۶۹۴	۹,۲۰۷	۱۱,۴۲۳	۱۴,۳۹۷	۵,۵۲۶	۱۶,۷۳۶	۲۲,۲۶۲	۲۸,۳۱۵
فروش	۹۰۷,۹۰۹	۱,۸۳۹,۰۵۰	۳,۴۵۶,۷۰۱	۵,۵۱۶,۲۹۵	۷,۴۹۲,۶۱۲	۱۰,۳۴۵,۹۵۱	۳,۸۱۴,۴۲۸	۱۱,۸۲۸,۲۵۴	۱۵,۶۴۲,۶۸۲	۲۰,۳۷۴,۰۰۴
بهای تمام شده کالای فروش رفته	-۵۷%	-۷۳,۴۵۶	-۱,۶۲۰,۴۰۹	-۲,۰۷۰,۱۰۱	-۲,۸۷۰,۴۱۵	-۴,۲۷۵,۵۲۵	-۱,۴۸۶,۱۹۵	-۴,۸۷۸,۹۰۵	-۶,۳۶۵,۱۰۰	-۸,۳۶۹,۷۷۹
سود (زیان) ناخالص	۳۹۲,۰۳۵	۱,۰۶۵,۵۹۴	۱,۸۳۶,۲۹۲	۳,۴۴۶,۱۹۴	۴,۶۲۲,۱۹۷	۶,۰۷۰,۴۲۶	۲,۳۲۸,۲۳۳	۶,۹۴۹,۳۴۹	۹,۲۷۷,۵۸۲	۱۱,۹۰۴,۲۲۵
هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی	-۸%	-۹۶,۵۲۲	-۱۴۹,۸۸۸	-۲۳۱,۱۹۵	-۳۷۱,۶۲۴	-۶۳۱,۴۶۰	-۱۶۲,۱۲۲	-۷۱۱,۵۹۳	-۸۷۳,۷۱۵	-۱,۲۰۹,۵۶۵
خالص سایر درآمدها (هزینه ها) ی عملیاتی	-۱,۳۴۳	۶۲۹	۲,۱۹۶	-۱۵,۶۵۴	-۲۱,۵۴۹	-۶۱,۳۷۳	۰	-۹۱,۰۰۵	-۹۱,۰۰۵	-۱۱۸,۰۹۹
سود (زیان) عملیاتی	۳۲۱,۵۳۸	۹۶۹,۷۰۱	۱,۶۸۶,۰۰۰	۳,۱۹۸,۷۴۵	۴,۲۲۹,۰۲۴	۵,۳۷۷,۵۹۳	۲,۱۶۶,۱۱۱	۶,۱۴۶,۷۵۱	۸,۳۱۲,۸۶۲	۱۰,۵۷۶,۵۶۱
هزینه های مالی	-۱۲,۷۴۰	-۳۵,۶۶۰	-۵۰,۶۶۰	-۶۲,۶۵۷	-۱۱۱,۶۴۹	-۱۹۲,۸۵۵	-۶۵,۰۲۴	-۲۲۶,۵۶۵	-۲۹۱,۵۸۹	-۳۷۷,۹۲۰
خالص سایر درآمدها و هزینه های غیر عملیاتی	۱۳,۷۷۸	۴۱,۵۵۸	۸۳,۳۶۵	۱۴۰,۱۶	۲۵,۱۶۹	۹۷,۹۲۴	۳۸,۰۱۸	۱۰۹,۱۸۹	۱۴۷,۲۰۷	۱۹۰,۶۱۹
سود (زیان) خالص عملیات در حال تداوم قبل از مالیات	۳۲۲,۵۷۶	۹۷۵,۵۹۹	۱,۷۳۱,۳۰۵	۳,۲۲۰,۱۰۴	۴,۱۴۲,۵۴۴	۵,۲۸۲,۶۶۲	۲,۱۳۹,۱۰۵	۶,۰۲۹,۳۷۵	۸,۱۶۸,۴۸۰	۱۰,۳۸۹,۲۶۰
مالیات	-۷۶,۸۳۲	-۲۱۶,۹۱۸	-۳۱۳,۱۴۵	-۴۵۸,۰۸۵	-۷۱۵,۷۱۰	-۹۶۳,۴۹۲	-۴۸۱,۲۹۹	-۱,۰۰۸,۵۳۰	-۱,۴۸۹,۸۲۹	-۱,۸۹۴,۸۱۳
سود (زیان) خالص عملیات در حال تداوم	۲۴۵,۷۴۴	۷۵۸,۶۸۱	۱,۴۰۸,۱۷۰	۲,۷۶۲,۰۱۹	۳,۴۲۶,۸۳۴	۴,۳۱۹,۱۷۰	۱,۶۵۷,۸۰۶	۵,۰۲۰,۸۴۵	۶,۶۷۸,۶۵۱	۸,۴۹۴,۳۸۸
سود (زیان) خالص	۲۴۵,۷۴۴	۷۵۸,۶۸۱	۱,۴۰۸,۱۷۰	۲,۷۶۲,۰۱۹	۳,۴۲۶,۸۳۴	۴,۳۱۹,۱۷۰	۱,۶۵۷,۸۰۶	۵,۰۲۰,۸۴۵	۶,۶۷۸,۶۵۱	۸,۴۹۴,۳۸۸
سود هر سهم پس از کسر مالیات	۱,۲۲۹	۳,۷۹۳	۴,۶۹۴	۹,۲۰۷	۱۱,۴۲۳	۱۴,۳۹۷	۵,۵۲۶	۱۶,۷۳۶	۲۲,۲۶۲	۲۸,۳۱۵
سرمایه	۲۰۰,۰۰۰	۲۰۰,۰۰۰	۳۰۰,۰۰۰	۳۰۰,۰۰۰	۳۰۰,۰۰۰	۳۰۰,۰۰۰	۳۰۰,۰۰۰	۳۰۰,۰۰۰	۳۰۰,۰۰۰	۳۰۰,۰۰۰
سود هر سهم بر اساس آخرین سرمایه	۸۱۹	۲,۵۲۹	۴,۶۹۴	۹,۲۰۷	۱۱,۴۲۳	۱۴,۳۹۷	۵,۵۲۶	۱۶,۷۳۶	۲۲,۲۶۲	۲۸,۳۱۵

با توجه به مفروضات گفته شده سود شرکت ، در کل سال ۱۴۰۴، ۶۶۷۸ میلیارد تومان و در سال ۱۴۰۵، ۸۴۹۴ میلیارد تومان سود پیش بینی می شود.



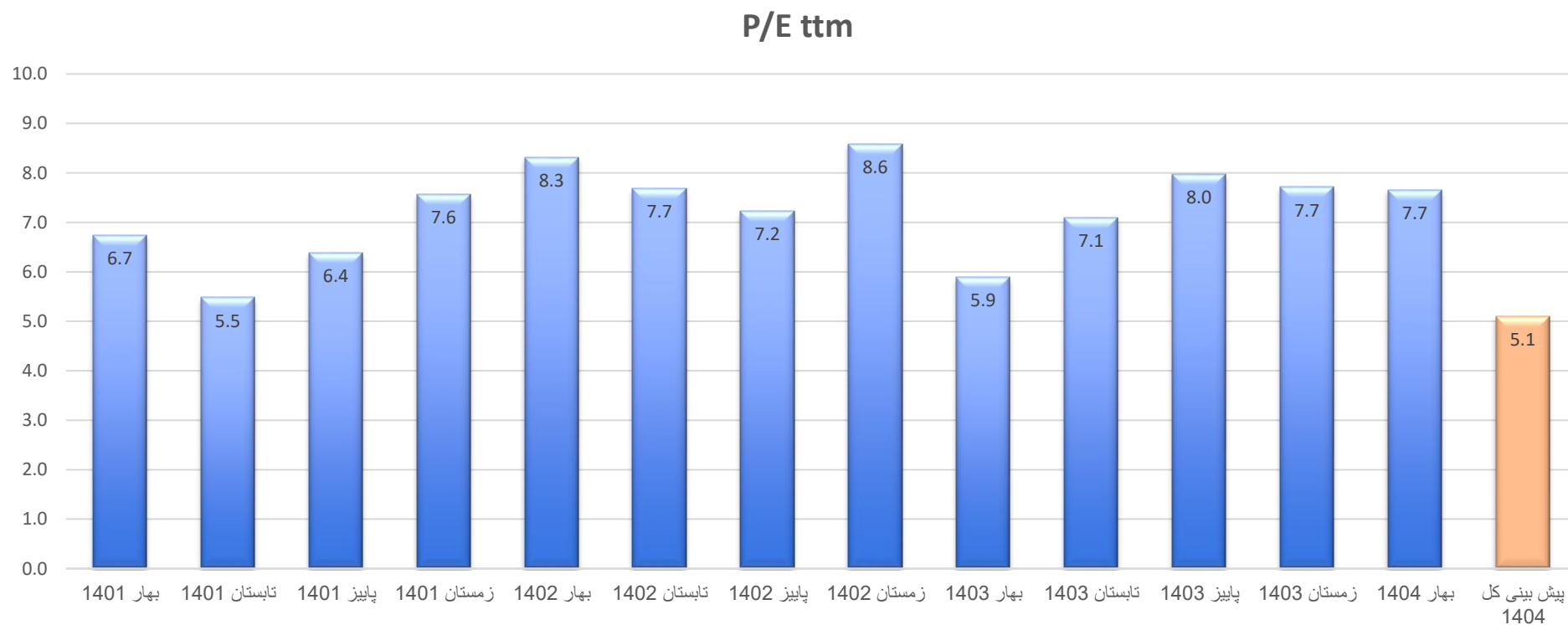
تحلیل تکنیکال



سهام در یک کانال صعودی بلند مدتی در کف کانال قرار گرفته و از اردیبهشت سال جاری بین کف و سقف ۱۰۴۷۶ و ۱۳۴۵۴ تومان محدود شده است ، پیش‌بینی می‌شود در صورت حفظ حمایت خود، بتواند از فشردگی خارج شده و تا اهداف تعیین شده رشد داشته باشد



روند P/E ttm





نتیجه گیری

نسبت p/e آینده نگر نیز برای هر سهم دکپسول با قیمت فعلی در حدود ۵.۱ واحد قرار گرفته است که با توجه به وضعیت صنعت و همگروهی ها و همچنین اندازه شرکت مقدار مناسبی است. شرکت دکپسول، با توجه به وضعیت بنیادی مناسب و روند رو به رشد این شرکت، و نیز شرایط مساعد بازار مصرف داخلی، دکپسول می تواند یک گزینه سرمایه گذاری مناسب در قیمت های فعلی باشد.

اطلاعیه سلب مسئولیت

مفروضات این تحلیل در هر لحظه با توجه به شرایط می تواند متغیر باشد لذا خوانندگان محترم در نظر داشته باشند محتوای گزارش فوق صرفا جهت بررسی بوده و هیچ گونه توصیه ای به خرید یا فروش هر گونه اوراق بهادار یا سایر ابزارهای مالی نمی باشد.



صندوق سرمایه گذاری اعتماد ملل
<https://emelalfund.com/>



صندوق سرمایه گذاری نوین نگر آسیا
<https://novinnegarfund.com/>



صندوق سرمایه گذاری ارمغان یکم ملل
<http://armaghanemelal.com/>



مشاوره عرضه و پذیرش
<https://novinnegarasia.com/page/۱۶>



صندوق سرمایه گذاری اختصاصی بازارگردانی ملل
<https://melalmmf.ir/>