



## تقرير تصنيف

شركة الجهاز للمقاولات

(شركة ذات مسؤولية محدودة)

أكتوبر 2025

### إخلاء مسؤولية

- أقرت وكالة سمه للتصنيف ("تصنيف" أو "وكالة تصنيف") هذا التصنيف وفقاً لمنهجيات وسياسات التصنيف المعتمدة لديها، وذلك لتكوين رأي حول التصنيف الائتماني للكيان المُصنّف. تُعدّ التصنيفات الائتمانية والملاحظات الواردة هنا مجرد آراء، ولا تُمثّل بيانات واقعية أو توصيات بشراء أو الاحتفاظ أو بيع أي أوراق مالية، كما أنها لا تُعدّ نصيحة لأي قرارات استثمارية أخرى.
- تستند تصنيفاتنا إلى معلومات متاحة للعمامة، وبيانات من جهات خارجية، ومصادر أخرى تُعتبر موثوقة، لكننا لا نتحقق من دقة هذه المعلومات واكتمالها أو نؤكد صحتها. ونتيجةً لذلك، قد يكون التصنيف عرضةً لخطر أكبر من عدم اليقين أو القيود مقارنةً بالتصنيفات المطلوبة، وقد لا يعكس الوضع الحالي أو المستقبلي للطرف المُصنّف.
- نقدم تصنيفاتنا الائتمانية لأغراض إعلامية فقط، ولا نضمن أداء الكيان أو الورقة المالية المُصنّفة. ينبغي على المستثمرين عدم الاعتماد كلياً على تصنيفاتنا الائتمانية عند اتخاذ قرارات الاستثمار. التصنيفات الائتمانية ليست توصيات بشراء أو بيع أو الاحتفاظ بأي ورقة مالية. كما أنها لا تُراعي جميع المخاطر، وينبغي على المستثمرين إجراء الفحص النافي للجهالة بأنفسهم قبل اتخاذ أي قرارات استثمارية.
- لا تتحمل تصنيف أي مسؤولية قانونية عن أي خسائر أو أضرار ناجمة عن الاعتماد على هذه المعلومات المتعلقة بالتصنيف أو استخدامها، خاصةً وأن التصنيف أعدّ دون مساهمة أو تأكيد مباشر من الجهة المُصنّفة. قد يتضمن التصنيف بيانات من مصادر خارجية، أو إفصاحات عامة، أو معلومات أخرى متاحة للعمامة.
- التحليلات والتوقعات الواردة في تقرير التصنيف هذا استشرافية ومستقبلية بطبيعتها، ولا يمكن التحقق منها. ونتيجةً لذلك، قد تتأثر التصنيفات والتوقعات بأحداث أو ظروف مستقبلية لم تكن متوقعة وقت إصدار أو تأكيد التصنيف أو التوقعات.
- لم تشارك الجهة المُصنّفة في عملية التصنيف، ولم يتم إبلاغها بنتائج التصنيف قبل نشرها. جميع التحليلات المتعلقة بتقرير التصنيف هي مجرد آراء في تاريخ التصنيف ولا تعكس أي تعامل حالي أو مستقبلي مع الطرف المصنّف.
- لم يطلب الطرف المصنّف التعاقد مع تصنيف لإجراء هذا التصنيف. إن التصنيف الائتماني والملاحظات الواردة هنا هي مجرد آراء أعدت بشكل مستقل، دون أي استشارة أو مدخلات مسبقة من الطرف المُصنّفة. ولا تُشكّل هذه التصنيفات تأييداً أو توصية أو طلباً من وكالة التصنيف الائتماني لأي أوراق مالية أو قرارات استثمارية تتعلق بالجهة المُصنّفة.
- تم تحديد هذا التصنيف الائتماني وفقاً للمنهجية الأساسية الموضحة في منهجياتنا المنشورة، والمتاحة على موقعنا الإلكتروني [www.tassnief.com](http://www.tassnief.com). وقد طُبقت هذه المنهجية، بما في ذلك أي تعديلات أو انحرافات جوهرية عن الإجراءات القياسية، للوصول إلى هذا التصنيف.
- مقياس التصنيف، ومعنى كل فئة تصنيف، وتعريف التعثر عن السداد أو الإصلاح، وتحذيرات المخاطر ذات الصلة - بما في ذلك تحليل التأثير للإفترضات الأساسية للتصنيف - متوفرة أيضاً على موقعنا الإلكتروني.
- تؤكد تصنيف أنه لم يتم الاستعانة بأي مصادر خارجية للقيام بأي أنشطة ذات صلة بهذا التصنيف الائتماني.

#### المحلل:

سيد فهميم حيدر

محلل تصنيفات

011-250 2084

[sfahim@tassnief.com](mailto:sfahim@tassnief.com)

#### المحلل:

طلحة إقبال

محلل تصنيف أول

011-250 2030

[tiqbal@tassnief.com](mailto:tiqbal@tassnief.com)

## شركة الجهاز للمقاولات

### محتويات تقرير اكتوبر 2025

#### 1. ملخص التقييم

1.1 رأي تصنيف

1.2 مبررات التصنيف

1.3 محفزات التصنيف

اكتوبر 2025

شركة روابي القابضة	
مقرها	المملكة العربية السعودية
التصنيف طويل الأجل	A-
النظرة مستقبلية	مستقرة
التصنيف قصير الأجل	T-3
تصنيف الصكوك	A-
مراقبة للتصنيف	لا يوجد
نوع الإجراء	رفع الإصدار
تاريخ أول توزيع للتصنيف	سبتمبر 2022
نوع التصنيف	مطلوب

#### 1.1 رأي تصنيف

رفعت وكالة سمة للتصنيف تصنيف شركة الجهاز للمقاولات طويل الأجل من "BBB+" إلى "A-" ، وتصنيف قصير الأجل إلى "T-3" مع نظرة مستقبلية مستقرة.

نبذة عن الشركة: شركة الجهاز للمقاولات، والمشار إليها باسم "الجهاز للمقاولات" أو "الشركة"، هي شركة شخص واحد ذات مسؤولية محدودة، مسجلة في المملكة العربية السعودية بموجب السجل التجاري رقم 1010090181 بتاريخ 24 ديسمبر 1991. تعمل شركة الجهاز للمقاولات في مجال بيع أجهزة الطاقة، ومعدات ضخ المياه، والأدوات الكهربائية، وقطع الغيار، والدوائر الكهربائية. كما يشمل نطاق أنشطتها إنشاء وصيانة المباني غير السكنية، ومحطات الطاقة الكهربائية، والمحولات، وتمديدات الشبكات، وأبراج الاتصالات، والخدمات المتعلقة بالطاقة، بالإضافة إلى أنشطة الاستثمار.

**2.1 مبررات التصنيف**

تعكس التصنيفات المُخصصة الخبرة الواسعة لشركة "الجهاز للمقاولات" في مجال عقود الهندسة والتوريد والإنشاءات في قطاع الطاقة والكهرباء وقاعدة عملائها الراسخة ونمو إيراداتها وأرباحها القوية وتدفعاتها النقدية. ومع ذلك، تأخذ التصنيفات في الاعتبار أيضًا مخاطر عالية ناتجة من الاعتماد الكبير على عميل واحد وزيادة متطلبات رأس المال العامل، المُمول بشكل كبير من خلال قروض قصيرة الأجل، وارتفاع مؤشرات الرافعة المالية.

من ناحية الحوكمة والإدارة، تُطبّق شركة الجهاز القابضة هيكلًا واضحًا للإشراف على مجالس الإدارة في جميع شركات المجموعة ووفقًا لأفضل الممارسات. يتألف مجلس الإدارة من خمسة أعضاء، منهم عضو غير تنفيذي، وثلاثة أعضاء مستقلين، وعضو تنفيذي. وتدعم لجنة التدقيق إشراف المجلس و التي تضم عضوين مستقلين. وقد وضعت شركة الجهاز القابضة هيكلًا شاملًا وموثقًا للصلاحيات يشمل المجالات الحيوية. كما يستمد تقييم الحوكمة ثقته من فريق الإدارة المتمرس وعملية صنع القرار المنظمة والسياسات والإجراءات الموثقة جيدًا.

يرتكز ملف مخاطر الأعمال لشركة الجهاز للمقاولات على خبرتها التشغيلية الواسعة التي تمتد لأكثر من أربعة عقود، إلى جانب سجل حافل بالنجاح في تنفيذ مشاريع إنشائية ضخمة. وتتمتع الشركة بخبرة واسعة في توليد الطاقة والطاقة المتجددة والمقاولات الكهربائية وتصنيع منتجات الطاقة، وحلول الشبكات والعدادات الذكية. وتحافظ الشركة على مكانة سوقية راسخة بين أبرز مقدمي خدمات الهندسة والتوريد والبناء في المملكة العربية السعودية. وقد سجلت نموًا متسارعًا في السنوات الأخيرة، حيث ارتفعت إيراداتها بمعدل نمو سنوي مركب بلغ 85% على مدى ثلاث سنوات.

تتمتع شركة الجهاز للمقاولات بمكانة متميزة تُمكنها من اغتنام فرص نمو كبيرة تتماشى مع رؤية المملكة العربية السعودية 2030. وقد أعلنت الشركة السعودية للكهرباء عن برنامج استثمار رأسمالي بقيمة 258 مليار ريال سعودي للفترة 2025-2029، يُركز على توسيع شبكة النقل والتوزيع وتحديثها. ورغم تعديل البرنامج مقارنةً بخطة سابقة بقيمة 500 مليار ريال سعودي للفترة 2024-2030، إلا أنه لا يزال ضخماً ويوفر فرصاً استثمارية واعدة لشركة الجهاز للمقاولات، لا سيما في مجال محطات التحويل والنقل والتوزيع.

إحدى الأسباب الرئيسية للتركيز العالي على العملاء هو طبيعة عمل الشركة، التي ترتبط ارتباطًا وثيقًا بمشاريع ضخمة وطويلة الأجل. وعلى الرغم من أن هذا التركيز يعرض الشركة لمخاطر تقلبات في الإيرادات المرتبطة بتوقيت واستمرارية مشاريع عملائها الرئيسيين، إلا أن الشركة تستمد بعض الطمأنينة من علاقاتها التجارية الراسخة وسجلها الحافل في الحصول على عقود متكررة. كما أن تنوع قاعدة المشاريع، خاصة من خلال عدد المشاريع القوي مع شركة الكهرباء السعودية وعملاء استراتيجيين آخرين، يوفر رؤية واضحة للإيرادات. ومع ذلك، يظل الاعتماد المستمر على مجموعة محدودة من العملاء يمثل خطرًا هيكليًا، مما يبرز أهمية تنوع العملاء لتعزيز مرونة الأعمال واستدامتها.

يدعم نمط الربحية المستدامة من خلال تحقيق نمو مستمر في الإيرادات وربحية قوية. في عام 2024، ارتفع صافي الدخل تماشيًا مع زيادة الإيرادات، إلا أن هوامش الربح تراجعت نتيجة ارتفاع تكاليف المشتريات والتعاقدات من الباطن بوتيرة أسرع من نمو الإيرادات. ومع ذلك، أسهمت كفاءة التنفيذ وإجراءات إعادة الهيكلة والمزيج الأفضل للأعمال في انتعاش هوامش الربح خلال الأشهر الستة الأولى من عام 2025. وسيظل الحفاظ على نمو الإيرادات مع تحقيق التحسينات المستهدفة في هوامش الربح أمرًا حاسمًا من منظور التصنيفات المستقبلية.

يعكس تقييم السيولة تحسّنًا في دورة رأس المال العامل، مدفوعًا بانخفاض دورة تحصيل المستحقات، وتحسين الفواتير، ونمو توليد التدفقات النقدية. تتوقع "تصنيف" أن يظل استخدام القروض قصيرة الأجل مرتفعًا على مدى فترة التصنيف، مما يعكس متطلبات رأس مال كبيرة لتنفيذ المشاريع ومبادرات النمو. وبالتالي، سيكون تحصيل المستحقات بكفاءة وإصدار الفواتير في الوقت المناسب أمرًا ضروريًا للحفاظ على مؤشرات السيولة، في حين أن التأخير المستمر قد يضغط على التدفقات النقدية ويحد من المرونة المالية.

تعززت قاعدة حقوق الملكية بفضل الاحتفاظ بالأرباح وعدم توزيعها، مع خطة معلنة لمواصلة الاحتفاظ بكامل الأرباح على المدى المتوسط. كما شهدت مؤشرات الرافعة المالية ارتفاعًا نتيجة تمويل النمو بشكل كبير من خلال التمويل المخصص للمشاريع. ومع ذلك، لوحظ بعض الاعتدال في نسبة التمويل ومعدل الرافعة المالية المعدل خلال الأشهر الستة الأولى من عام 2025، نتيجة لانخفاض استخدام القروض قصيرة الأجل، مما يعكس قدرة الشركة على تقليل ديونها مع عودة التدفقات النقدية للمشاريع إلى وضعها الطبيعي.

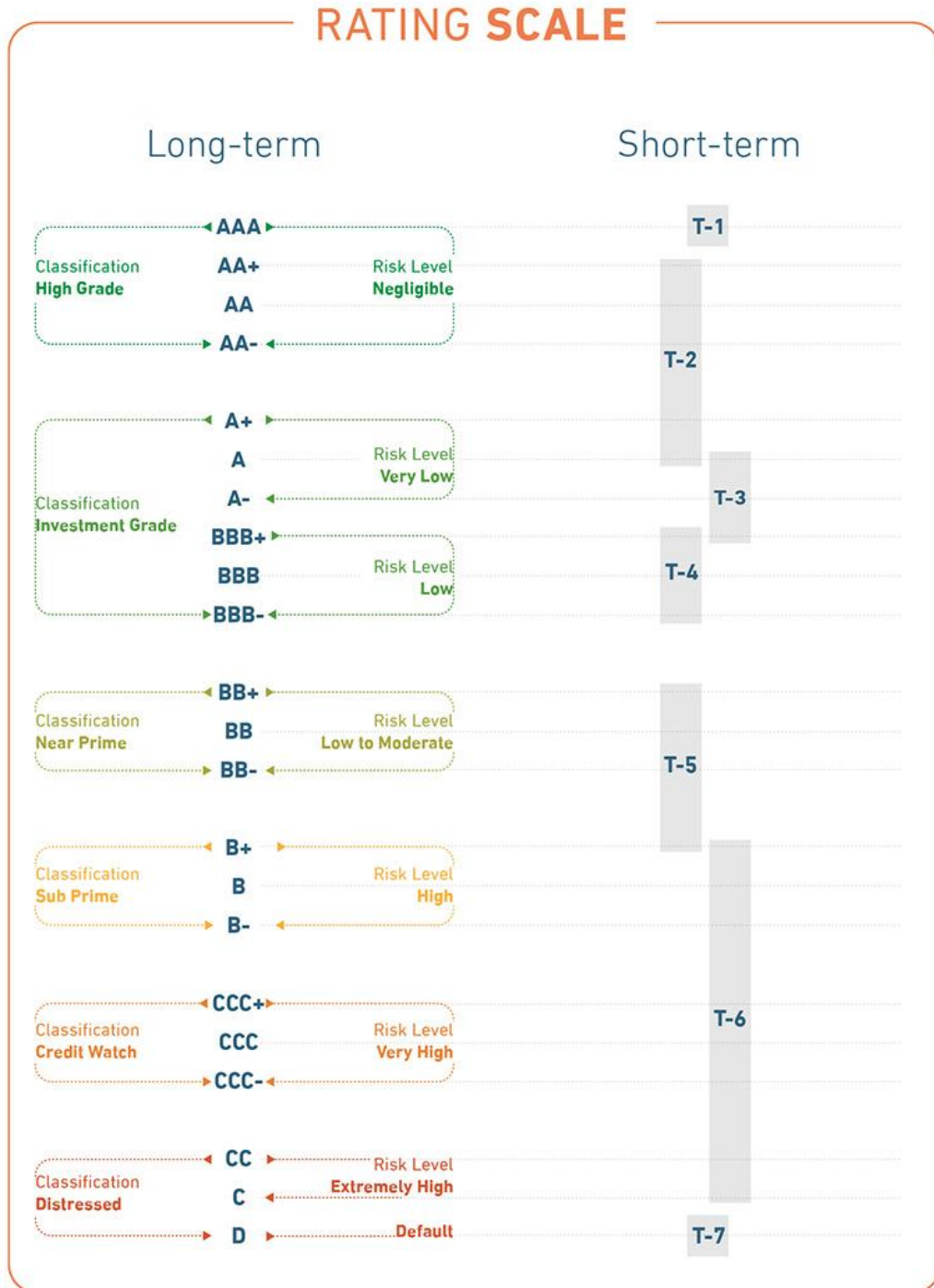
Classification: **Restricted**

بالرغم من هذا التحسن، لا تزال مستويات الرافعة المالية مرتفعة مقارنة بالمستويات التاريخية، مما يعكس استمرار الاعتماد على التمويل الخارجي لدعم النمو. ومع ذلك، فإن قدرة الشركة على خدمة ديونها لا تزال كافية، وذلك بفضل تحسين مقاييس التغطية التي تعكس نمو الإيرادات التشغيلية وانخفاض حجم القروض القائمة. من الضروري الحفاظ على مؤشرات رافعة مالية معتدلة، مع ضمان قدرة كافية على خدمة الدين، خاصةً في ظل التصنيفات الائتمانية الحالية وخطط النمو الطموحة التي تتبعها الشركة.

### 3.1 محفزات التصنيف

- إنجاز المشاريع الجارية في الوقت المحدد وبأرباح مجزية.
- تحقيق أهداف نمو الإيرادات وهوامش الربح.
- تعزيز محفظة السيولة وتحسين دورة رأس المال العامل.
- تحقيق تدفقات نقدية إيجابية من العمليات التشغيلية باستمرار.
- الحفاظ على مؤشرات الرفع المالي ضمن مستويات حكيمة.
- التركيز على إدارة المخاطر بفعالية.

## مقياس التصنيف الائتماني طويل الأجل وقصير الأجل لوكالة سمة للتصنيف



مقياس التصنيف طويل الأجل	التعريف
AAA	قوي للغاية؛ حيث تعتبر وكالة تصنيف أن الجهة المصدرة أو المصدرة المصنفة تتمتع بأعلى جدارة ائتمانية، وبالتالي فإن مخاطر الائتمان ضئيلة.
AA+ AA AA-	متانة عالية؛ ترى وكالة تصنيف أن المصدر أو الإصدار المُصنّف يتمتع بجدارة ائتمانية عالية جداً، وبالتالي مخاطر ائتمانية ضئيلة. قد يختلف ملف المخاطر قليلاً مع تغيرات الظروف الاقتصادية أو القطاعية.
A+ A A-	متانة؛ ترى وكالة تصنيف أن المصدر أو الإصدار المُصنّف يتمتع بجدارة ائتمانية عالية، وبالتالي مخاطر ائتمانية منخفضة للغاية. قد يختلف ملف المخاطر باختلاف الظروف الاقتصادية أو القطاعية.
BBB+ BBB BBB-	متوسط؛ ترى وكالة تصنيف أن المصدر أو الإصدار المُصنّف يتمتع بجدارة ائتمانية كافية، وبالتالي مخاطر ائتمانية منخفضة. قد يُظهر ملف المخاطر تبايناً كبيراً إلى حد ما مع تغيرات الظروف الاقتصادية أو القطاعية.
BB+ BB BB-	تعتبر وكالة تصنيف أن المصدر أو الإصدار المُصنّف يحمل مخاطر ائتمانية تتراوح بين منخفضة ومتوسطة. وقد يُظهر ملف المخاطر تبايناً كبيراً مع تغيرات الظروف الاقتصادية/القطاعية.
B+ B B-	تعتبر وكالة تصنيف أن المصدر أو الإصدار المُصنّف يتمتع بجدارة ائتمانية منخفضة للغاية، وبالتالي مخاطر ائتمانية عالية.
CCC+ CCC CCC-	تعتبر وكالة تصنيف أن المصدر أو الإصدار المُصنّف يتمتع بجدارة ائتمانية منخفضة للغاية، وبالتالي مخاطر ائتمانية عالية للغاية.
CC C	تعتبر وكالة تصنيف أن المصدر أو الإصدار المُصنّف لديها ملف ائتماني شديد المخاطر، وأن التخلف عن السداد قد يكون وشيك.
D	تعتبر وكالة تصنيف أن المصدر أو الإصدار المُصنّف قد تخلف عن السداد أو قد تتخلف عن السداد قريباً.

## نهاية التقرير