

CONSERVER

Ancienne opinion	ACHETER
Date de publication	31/03/2021
Ancien cours objectif	95 DH

AUTO HALL

Secteur	AUTOMOBILE
Reuters	ATH.CS
Bloomberg	ATH MC

105 DH

Actuel	102,25 DH
Potentiel	+2,7%
Horizon	12 Mois

DES RÉALISATIONS COMMERCIALES EXCEPTIONNELLES..., RÉVISION DE NOTRE COURS OBJECTIF

Des réalisations semestrielles largement supérieures aux attentes

Au terme du 1^{er} semestre 2021, Auto Hall affiche une solide reprise de son chiffre d'affaires de 129% à 2.825 MDH. Comparativement au S1-19, la croissance ressort toujours élevée à 33,4%. À l'origine de cette performance, la reprise des ventes automobiles de +105% après une année 2020 particulièrement difficile sous l'effet de la crise sanitaire.

L'EBE progresse de 87,7% à 426 MDH au S1-21 dopé par une cession immobilière de 120 MDH. Retraitee de cette opération non courante, la hausse de l'EBE serait de 34,8% à 306 MDH, soit une marge de 10,8% au S1-21 quasi-équivalente à celle du S1-19. Au final, le résultat net consolidé affiché ressort à 201 MDH. Hors l'opération de cession, les bénéfices s'élèveraient à 118 MDH contre un déficit de -29 MDH au S1-20 et un profit de 77 MDH au S1-19.

Dans ces conditions, les taux de réalisations du Groupe Auto Hall par rapport à nos prévisions annuelles ressortent au-delà des attentes ([Cf. AGR Annuel Actions 2020](#)).

Un gain de PDM grâce à la taille du réseau et à la disponibilité des stocks

Durant ce 1^{er} semestre, Auto Hall surperforme son secteur grâce à deux facteurs : (1) la taille de son réseau de distribution et (2) la disponibilité de ses stocks en comparaison à la concurrence. Dans ce contexte propice, les volumes de vente du Groupe progressent de 138% à 14.589 unités.

Plus en détails, la marque Opel se hisse à la 5^{ème} position des meilleures ventes de la catégorie VP, en progression de 202% par rapport au S1-19 pour atteindre une PDM de 4,9%. Pour sa part, DFSK se classe en pôle position des ventes des VUL à travers une croissance de 249% par rapport au S1-19, soit une PDM de 19,6%. Au final, Auto Hall gagne 3,4 points de PDM passant de 10,7% au S1-19 à 14,1% au terme de ce 1^{er} semestre.

Une capacité indéniable à surprendre le marché en termes de dividende

Tenant compte de la solide dynamique du secteur automobile au Maroc observée en 2021, nous avons retenu notre scénario de croissance initial, élaboré pré-crise sanitaire ([Cf. Book Afrique 2020](#)). Au terme de cet exercice, nous avons révisé notre cours objectif à 105 DH contre 95 DH. Ainsi, nous recommandons de **CONSERVER** le titre Auto Hall grâce notamment à sa capacité de surprendre le marché en termes de dividende sur la période 2021-2022.

AUTO HALL : RÉSULTATS CONSOLIDÉS S1-21 VS. PRÉVISIONS INITIALES AGR 2021

EN MDH	S1 2020	S1 2021	VAR 19-21	VAR 20-21	AGR21E	TR 2021 ⁽¹⁾
Chiffre d'affaires	1.236	2.825	+33,4%	+128,6%	4.303	66%
EBE affiché	99	426	+87,7%	+330,3%	435	-
Marge EBE	8,0%	15,1%	+4,4 pts	+7,1 pts	10,1%	-
EBE récurrent	99	306	+34,8%	+209,1%	435	70%
Marge EBE	8,0%	10,8%	+0,1 pt	+2,8 pts	10,1%	-
RN affiché	-29	201	+161,0%	+230 MDH	158	-
Marge nette	-	7,1%	+3,5 pts	+9,5 pts	3,7%	-
RN récurrent	-29	118	+53,2%	+147 MDH	158	75%
Marge nette	-	4,2%	+0,5 pt	+6,5 pts	3,7%	-

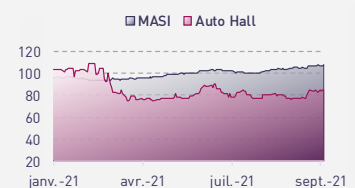
Omar Cherkaoui

Associate
+212 522 49 14 82
o.cherkaoui@gattijari.ma

Lamyae Oudghiri

Manager
+212 529 03 68 18
L.oudghiri@gattijari.ma

ÉVOLUTION DU TITRE (BASE 100)



INDICATEURS MARCHÉ

Performances (%)	1 M	3 M	12 M
AUTO HALL	7,7	9,6	53,2
MASI	3,2	6,3	32,1

VMQ (MDH)	1 M	3 M	12 M
AUTO HALL	5,7	2,6	0,9
MASI	167	138	144

Capitalisation	Au 29/09/2021
En MDH	5.143
En M\$	570

Cours arrêtés au 29/09/2021

(1) TR: Taux de réalisation, soit les résultats S1-21R / Prévisions annuelles 2021

Sources : CP Auto Hall, Calculs & Estimations AGR

ATTIJARI GLOBAL RESEARCH

DIRECTEUR STRATÉGIE

Taha Jaidi
+212 5 29 03 68 23
t.jaidi@attijari.ma
Casablanca

MANAGER

Lamyae Oudghiri
+212 5 29 03 68 18
l.oudghiri@attijari.ma
Casablanca

SENIOR ASSOCIATE

Mahat Zerhouni
+212 5 29 03 68 16
m.zerhouni@attijari.ma
Casablanca

ASSOCIATE

Omar Cherkaoui
+212 5 22 49 14 82
o.cherkaoui@attijari.ma
Casablanca

DIRECTEUR ÉCONOMIE

Abdelaziz Lahlou
+212 5 29 03 68 37
ab.lahlou@attijari.ma
Casablanca

MANAGER

Maria Iraqui
+212 5 29 03 68 01
m.iraqui@attijari.ma
Casablanca

ASSOCIATE

Meryeme Hadi
+212 5 22 49 14 82
m.hadi@attijari.ma
Casablanca

INVESTOR RELATIONS ANALYST

Nisrine Jamali
+212 5 22 49 14 82
n.jamali@attijari.ma
Casablanca

SENIOR ANALYST

Ines Khouaja
+216 31 34 13 10
khouaja.ines@attijaribourse.com.tn
Tunis

FINANCIAL ANALYST

Felix Dikosso
+237 233 43 14 46
f.dikosso@attijarisecurities.com
Douala

FINANCIAL ANALYST

Jean-Jacques Birba
+225 20 21 98 26
jean-jacques.birba@sib.ci
Abidjan

Bourse / Gestion d'Actifs / Conseil

BROKERAGE - MAROC

Abdellah Alaoui
+212 5 29 03 68 27
a.alaoui@attijari.ma

Rachid Zakaria
+212 5 29 03 68 48
r.zakaria@attijari.ma

Anis Hares
+212 5 29 03 68 34
a.hares@attijari.ma

Alae Yahya
+212 5 29 03 68 15
a.yahya@attijari.ma

Sofia Mohcine
+212 5 22 49 59 52
s.mohcine@wafabourse.com

CUSTODY - MAROC

Tarik Loudiyi
+212 5 22 54 42 98
t.loudiyi@attijariwafa.com

UEMOA - CÔTE D'IVOIRE

Mohamed Lemridi
+225 20 21 98 26
mohamed.lemridi@sib.ci

BROKERAGE - TUNISIE

Abdelkader Trad
+225 20 21 98 26
trad.abdelkader@attijaribank.com.tn

CEMAC - CAMEROUN

Sammy N.Ekambi
+237 678 43 87 19
s.ekambi@attijarisecurities.com

Activités de marchés

MAROC

Mehdi Mabkhout
+212 5 22 42 87 22
m.mabkhout@attijariwafa.com

Mohammed Hassoun Filali
+212 5 22 42 87 24
m.hassounfilali@attijariwafa.com

Btissam Dakkouni
+212 5 22 42 87 74
b.dakkouni@attijariwafa.com

Dalal Tahoune
+212 5 22 42 87 07
d.tahoune@attijariwafa.com

ÉGYPTE

Mahmoud Bahaa
+202 27 97 04 80
mahmoud.bahaa@barclays.com

TUNISIE

Abdelkader Trad
+216 71 80 29 22
trad.abdelkader@attijaribank.com.tn

MIDDLE EAST - DUBAÏ

Serge Bahaderian
+971 0 43 77 03 00
sbahaderian@attijari-me.com

UEMOA - CÔTE D'IVOIRE

Abid Halim
+225 20 20 01 55
abid.halim@sib.ci

CEMAC - GABON

Youssef Hansali
+241 01 77 72 42
youssef.hansali@ugb-banque.com

AVERTISSEMENT

RISQUES

L'investissement en valeurs mobilières est une opération à risques. Ce document s'adresse à des investisseurs avertis. La valeur et le rendement d'un placement peuvent être influencés par plusieurs aléas à la fois économiques et techniques. Les performances antérieures des différentes classes d'actifs n'assurent pas une garantie pour les réalisations postérieures. Les estimations futures pourraient être basées sur des hypothèses qui pourraient ne pas se concrétiser.

LIMITES DE RESPONSABILITÉ

L'investisseur admet que ces opinions constituent un élément d'aide à la prise de décision. Celui-ci endosse la totale responsabilité de ses choix d'investissement. Attijari Global Research ne peut être considérée comme étant à l'origine de ses choix d'investissement. Ce document ne peut en aucune circonstance être considéré comme une confirmation officielle d'une transaction adressée à une personne ou à une entité et aucune garantie ne peut être formulée sur le fait que cette transaction sera conclue sur la base des termes et conditions qui figurent dans ce document ou sur la base d'autres conditions.

Attijari Global Research n'a ni vérifié ni conduit une analyse indépendante des informations figurant dans ce document. Par conséquent, Attijari Global Research ne fait aucune déclaration ou garantie et ne prend aucun engagement envers les lecteurs de ce document, de quelque manière que ce soit au titre de la pertinence, de l'exactitude ou de l'exhaustivité des informations qui y figurent. En tout état de cause, il appartient aux lecteurs de recueillir les avis internes et externes qu'ils estiment nécessaires, y compris de la part de juristes, fiscalistes, comptables, conseillers financiers, ou tout autre spécialiste, pour vérifier l'adéquation des transactions qui leur sont présentées. La décision finale est la seule responsabilité de l'investisseur. Attijari Global Research ne saurait être tenue pour responsable des pertes financières ou d'une quelconque décision prise sur le fondement des informations figurant dans ses présentations.

SOURCES D'INFORMATION

Nos publications se basent sur une information publique. Attijari Global Research œuvre pour la fiabilité de l'information fournie. Néanmoins, elle n'est en mesure de garantir ni sa véracité ni son exhaustivité. Les opinions formulées émanent uniquement des analystes rédacteurs. Ce document et toutes les pièces jointes sont fondés sur des informations publiques et ne peuvent en aucune circonstance être utilisés ou considérés comme un engagement de Attijari Global Research.

CHANGEMENT D'OPINION

Les recommandations formulées reflètent une opinion constituée d'éléments disponibles et publics pendant la période de préparation de la dite note. Les avis, opinions et toute autre information figurant dans ce document sont indicatifs et peuvent être modifiés ou retirés à tout moment sans préavis.

INDÉPENDANCE D'OPINION

Attijari Global Research préserve une indépendance totale par rapport aux opinions et recommandations émises. Par conséquent, les décisions d'investissement du Groupe Attijariwafa bank ou de ses filiales peuvent être en contradiction avec les recommandations et/ou les stratégies publiées dans les notes de Recherche.

RÉMUNÉRATION ET COURANT D'AFFAIRES

Les analystes financiers responsables de la préparation de ce rapport reçoivent des rémunérations basées sur des facteurs divers, dont principalement le niveau de compétence, la régularité des publications, la qualité de la Recherche et la pertinence des sujets abordés. Le Groupe Attijariwafa bank pourrait entretenir un courant d'affaires avec les sociétés couvertes dans les publications de Attijari Global Research.

ADÉQUATION DES OBJECTIFS

Les différentes publications de Attijari Global Research sont préparées abstraction faite des circonstances financières individuelles et des objectifs des personnes qui les reçoivent. Les classes d'actifs et les stratégies traitées pourraient ne pas convenir aux différents profils des investisseurs. Pour cette raison, repouser une décision d'investissement uniquement sur ces opinions pourrait ne pas mener vers les objectifs escomptés.

PROPRIÉTÉ ET DIFFUSION

Ce document est la propriété de Attijari Global Research. Ce support ne peut être dupliqué, copié en partie ou en globalité sans l'accord écrit de la Direction de Attijari Global Research. Ce document ne peut être distribué que par Attijari Global Research ou une des filiales du Groupe Attijariwafa bank.

AUTORITÉS DE TUTELLE

Les activités d'investissement et de conseil sont régies par l'organe de contrôle relatif aux différents pays de présence. Il s'agit plus précisément de l'AMMC au Maroc, de la CMF en Tunisie, de la CREPMF à l'UEMOA, de la COSUMAF à la CEMAC et de la CMA en Egypt. Toute personne acceptant la réception de ce document est liée par les termes ci-dessus.

