

# HONDA

2023年度 第3四半期決算 機関投資家・アナリスト向け説明会 質疑応答議事録

日時：2024年2月8日 木曜日 17:00-18:00

登壇者：

執行役 最高財務責任者 藤村 英司

執行職 経理財務統括部長 川口 正雄

---

## Q：質問者 A

- ① 3クォーターの実績に対する評価を教えてください。品質関連の費用、八千代工業さんの再編費用等の一過性の損益を定量的に整理したうえで、3クォーターの実績の評価をいただきたい。
- ② アメリカの販売環境の見方に関してアップデートをいただきたい。前年比でも販売が堅調な中で、例えばミックスの改善というようなものを来期に向けてどの程度見込めるのか。また奨励金の動向についても教えてください。特に HEV の販売が順調な中で、全体の業績にミックス上どう影響しているのか現状の詳細をお願いしたい。

## A：藤村

- ① まず実績の評価について、3か月についてはご指摘の通り。まず一過性の損益について説明すると、品質関連の費用が前年同期比▲800億円程度。2月に当局に提出済みだが、シートウェイトセンサーで550億。売上比1%の予算に対して上乗せになったのが約450億円。また八千代工業さんの取引における減損が約450億円。900億円ほどが一過性のマイナスとして織り込まれていると認識してほしい。ほとんどが四輪事業。  
評価については、営業利益で3,800億円、ROS7%で、昨年度からは990億増加している。二輪が約1,600億円、四輪が1,600億円。  
二輪に関しては、2クォーターと同様に特に利益率の高いベトナム、タイの2か国での景気の減速やローンの審査厳格化などにより販売台数が落ち込む中、ブラジルやトルコ含む欧州でプラスにした状況。ベトナムやタイに関しても、台数はマイナスになっているものの、安定生産になったことでメーカーと進めるアニュアルコストダウンも復活、台数減をコストダウンで跳ね返す努力が入っている。需要が強いブラジルや欧州では、商品価値に見合う値付けや原材料価格の下落などが功を奏し、バランスよく稼げる状態になっている。クォーターとして過去最高レベル、これが達成できたのは非常に強いものだと評価している。  
四輪事業に関しては、営業利益は1,600億、ROSは4.2%。昨年と比べると、当然ながら半導体の影響などがクリアされてきているので、北米は12万台の増加となった。北米の市場環境等は後でお話するが、そういったプラスの状況。日本も、生産が半導体からの回復により、バックオーダーの回収なども含めて2万台のプラス。中国では7万台プラスになっているが、昨年が低すぎたこともあり、相変わらず厳しい状況が続いている。そういった中で、八千代工業さんの減損や品質関連費用の影響はあるものの、営業利益1,600億、ROS4.2%。9か月累計では4,600億、ROS4.6%と、前年と比べて4倍の利益が出せている。部品のコストアップ、労務費のアップ、インフレ

の影響はかなりあり販売環境等は相当厳しいが、北米のボリューム増がしっかりと効果として刈り取れるようになってきていることの証しである。また、HEV の好調、そして値付けがしっかりできていること。原材料価格が下落してきていることや円安の効果等もあるものの、このような状況を高く評価できている。

品質については、最近少し大きなものが出ているので一過性とは言い難いが、1%レベルに置き換え、減損を除けば、9 か月累計では営業利益 6,000 億、ROS6%と、四輪事業も相当の力が付いてきたと評価をしている。

- ② 北米については、ご指摘の通り、底堅い販売。2 クォーターには物流の混乱などもあり、コロナ前は 60 日だったディーラー基準在庫を 30 日にするとお伝えしたが、12 月末の段階でようやく 30 日のところまで来た。半導体からの回復もあり 3 クォーターで 43 万台と、2020 年 3 クォーター以来の 40 万台超えとなった。

ご存知の通り、各社の在庫とインセンティブは、コロナ前並みの状態に戻ってきている。その中で我々はインセンティブを低く抑えている。ディーラーにおいてもメンテナンス費用等、相当莫大なお金がかかる。ディーラー、American Honda 共に、30 日のリーナな商売で質の良い販売をやっていくという点で思惑は一致している。今後は従来のように供給すれば売れるステージが終わり、30 日でインセンティブを抑えながら競合と闘っていくことになる。ここからがまさに正念場と思っており、それを支えるのは HEV という認識。Accord、CR-V は HEV を既に出しており、50%が HEV というモデルミックスになっている。収益性に関してもしっかり出せるようになっており、インセンティブにおいてもペトロに対して HEV はおよそ半分ぐらいで済んでいる、ほとんど付けずに済んでいる状況。6 月には CIVIC の HEV も上市させていくので、この部分は期待したい。

生産についても、2 クォーターまでは一部サプライヤーさんにおいて久しぶりのフル生産ということで、人手不足や設備トラブル等発生したが、3 クォーターには落ち着いてきて、販売に直結する 40 万台レベルの生産ができたので、4 クォーターも引き続きやっていけると思っている。

IRA 絡みの BEV のインセンティブについて。Prologue、ZDX を出すが、ご存知の通り GM さんも特典が受けられない中で、どういったプライシングで Prologue から出していくのか今検討している。最初のモデルのため、なるべくインセンティブを出さないレベルで考えたい。GM さんもサプライチェーンの再構築を図りながらインセンティブが得られる状況に持っていかうと努力しており、この点にも期待しながら来期に臨んでいく。

モデルミックスについては、EV は売らなければいけないので売っていくが、売れない場合は CAFE や GHG 等の関係があるので、計算が難しい。HEV 含む ICE が増えるほうが当然ながらミックスは改善される部分はあるが、その辺がどういう状況になるかは来期の販売計画をしっかりと見ながら計算していく。

#### Q : 質問者 B

- ① 二輪の収益の持続力について、先進国が以前よりは少し良くなってきている。この持続性は今後どうなるのか。ベトナムとかタイ等の収益性が悪い地域が改善すると、もう一段、全体的に良くなっていくのか。二輪の今後の考え方、収益を教えてください。

- ② 3クォーターの評価について、実力値だと900億円足し戻すと4,700億円。一方で、4クォーター差し引きすると1,700億円で、3,000億円ぐらい利益が減るような前提になっていると思う。通常のシーズンリティーを考慮してもやや弱いという印象を受ける。この増減要因的な部分において、クォーター比較の解説をお願いしたい。

#### A : 藤村

- ① 二輪の収益の持続力について、今期20%は非常に高いレベルで、今までの努力がかなり実っていると思う。従前から申し上げているとおり、二輪に関してはボラティリティの激しい地域で商売をしているので、変動タフネスの強い事業体質の構築を今までも図ってきた。工場ごと、もしくは国ごとでのブレークイーブンポイントの開示はしていないが、かなり台数が落ちてもしっかりと利益が出せる、そういった体制を各国において、特にアジア領域では取っている。ブラジルに関しては、ここ長い間台数が減っており、さらにブラジルレアルがかなり下落していく中で、相当の施策を行ってきた。今ブラジル等がプラスになっていっていることで、タイやベトナムがマイナスする中でも、他がしっかりと支えることができている。

先進国の中でも特に欧州においては、どこまで持続力があるかという少し油断はできないという認識。というのは、レジャー市場という意味合いのところと、レジャー市場以外、レジャー志向による需要以外にも、最近エネルギー高がヨーロッパにおいてあり四輪から二輪に流れてきており、台数が伸びている。この台数の伸びがどこまで持続力があるのかは注視する必要がある。

今ヨーロッパで買ってもらっている車は、基本的には熊本から出しているものが大半になる。円安の効果が非常に大きいので、そこにおける収益貢献が非常に大きい。従って、レジャー需要的なところと為替の状況がいつまで今の状況が続くかといったところが変動要素になると考えている。

最近、レジャー関係ではないところでは特にトルコが市場として伸びている。免許制度が変わり、四輪の免許でも125ccまでの二輪車が運転できるようになったために、市場がここ1年で2倍、3倍と伸びている。まだ大きな台数ではないが、今後伸びを期待できると考えている。

そういったところが先進国でのプラス要素なので、引き続きいかに変動体質の強い事業をつくっておくか、それぞれの国が、どこかの国が落ちたときにはどこかがカバーする今の形をしっかりと持続していく必要があると思っている。ベトナムに関しては経済低迷が続いておりまだ断定はできないが、24年の秋ぐらいには戻り始めると考えている。来期、下期以降のところは期待したい。

全体感では、来期は台数を増やせると考えている。その辺はオポチュニティがあるかないかという意味では、あると思っている。それは5月の発表の時にしっかりとお話しできればと思う。

#### A : 川口

- ② 数字の整理をもう一度させていただくと、今3クォーターの実績が3,800億円。通期の見通しの1兆2,500から累計の数字引くと、絶対値で4クォーターの営業利益が1,700億円。その差でいくと約2,000億の営業利益

減を見込んでいることになる。

先ほど藤村から説明させていただいたリコール費用が少し多かった分、それから八千代工業さんの再編に伴う減損、約 500 億、トータル 1,000 億の一過性のマイナスが、3 クォーターに計上しているのでそちらが無ければ、実質の段差で 3,000 億ぐらいのマイナスがあるのではないかという指摘と理解をしている。

その 3,000 億の差について、一つが為替の前提条件の差で、3 クォーターのアベレージは 148 円で締まっており、4 クォーターは今回 140 円で見ている。また欧州通貨あるいはアジア通貨、それぞれの通貨の差を考慮して、為替の段差で 800 億ほどマイナスを織り込んでいる状況。従って、この為替の前提差も除くと、真水の差額では約 2,200 億の段差を見込んでいる。

その 2,200 億について、その中の半分弱である約 1,300 億が、研究開発費や SGA の領域。この費用を 4 クォーターに若干多めに積んでいるところが 1,300 億ほど段差で効いている。研究開発費については、4 クォーターに若干モデルの開発が寄っている。SGA も台数の増加に伴って、広告宣伝費の予算を少し多めに 4 クォーターに積んでいる。1,300 億のうち半分半分が開発費と SGA の大体の差額。

次に大きいところと言うと、コストの領域でありトータルでは約 600 億、3 クォーターから 4 クォーターに減益要因で今回の見通しに織り込んでいる。その 600 億のうち、大体 400 億ぐらいがインフレによるもの。北米中心になるが、お取引先がインフレによってコストがアップしてくる領域。ここはお取引先のそれぞれの状況によって one by one。色々とお相談しながら購入価格に都度反映をしている。この影響で約 200 億を 4 クォーターにマイナスで織り込んでいる。

それ以外のところでは、労務費のアップ。これも北米中心になり、200 億ぐらいを 3 クォーターから 4 クォーターにおいて、マイナスで織り込んでいる。

コスト、トータル 600 億のうち今 400 億ぐらい説明した。残りの 200 億はシーズンリティーの一つであるが、お取引先と年間通してレポートの調整を 4 クォーターにさせていただくケースが結構あり、200 億ほどのレポートのお支払いを 4 クォーターに寄せている。トータルで 600 億ぐらいコストのところを 3 クォーターから 4 クォーターへの悪化を今回織り込んでいる。

レポートのところはまさにシーズンリティーで、条件差で見えていただいて構わない。残りの 400 億は来期以降、生産が安定的に稼働していくので、今期と同様に各お取引先とご相談し、しっかりお互いに生産の効率化を進め、コストダウン反映していきながらできるだけ縮めていきたい。

それ以外のところでは、インセンティブの差、あるいは中国の台数も 4 クォーターは若干少なめに入れていた。ディーラーの在庫も多いということで、今回 4 クォーター、中国の台数は 16 万ほどで織り込んでいる。3 クォーターと比べるとその台数のマイナスがロイヤリティの収入の減と効いている。もろもろ入れて、トータルで約 3,000 億円、為替除いて 2,200 億円の段差という状況でご理解いただきたい。

アップサイド、ダウンサイドというお話があったが、アップサイドでは為替が一つ挙げられる。140 円は 4 クォーター通じて平均で入れているので、このドル円の動き。また南米の通貨、あるいは欧州通貨が、現状のままだと、若干アップサイドが見込めると思っている。

原材料の価格についても、年間を通して特に貴金属が下落傾向だが、今回の見通しを作るにおいてはいったん下

げ止まりで入れている。これもまた世界の自動車需要によるが、貴金属の下落がもしこのまま同じペースで続いていくということを考えると、若干のアップサイドが見込めると考えている。他方、ダウンサイドでいくと、アジアはかなり厳しいと織り込んできた。冒頭藤村からコメントがあったように、地震の影響を今回織り込んでいないので、サプライヤーさんと日々情報共有をしながら進めている。ここが想定以上に立ち上がりが遅いと、また国内中心に台数のマイナスに効いてくる可能性がある。アップサイド、ダウンサイドのそれぞれであまり大きなところはないと今のところは考えている。

#### Q：質問者 C

- ① 今回発表された自己株取得の考え方について教えてほしい。2,000 億円と 500 億円を足して配当入れると、総株主還元性向 55%という数字になってくる。こういったものが大きな目標になっているのかを確認させてほしい。また 0 シリーズ、電池において垂直統合のビジネスモデルをしっかり作っていかうという意味を感じる。そういった先行投資と、これからの御社の還元の方向性のバランスを教えてほしい。
- ② 今期一過性の要因について、八千代工業さんの件と、2 クォーターに出た品質と、3 クォーターに出た品質を足し合わせるとおそらく 2,000 億円以上あると思う。実態的には 1.4、1.5 兆円ぐらいの実力値があるという理解。来期の見方について、台数が少し伸びる可能性があるかと申し上げていたので、このベースを軸に今後のサステナブルな収益を考えていいのかわかる。もしそうではない点があれば、ご指摘いただきたい。

#### A：藤村

- ① 自己株について、今回 2,000 億、期初に発表したものに対して 500 億ということで、トータルで 2,500 億。今回の 500 億は買い付けの期間が結構短く、4 月のうちには終わらせたい。次の発表は確定事項ではないが、次にもあるかもしれない、考えていく必要があるということも含めると、今期中には終わらせておきたく、場を乱さないレベルの買い付けで 500 億ぐらいセットしている。

思いとしては、今まで申し上げていることと基本的には同じだが、PBR の問題については経営もほぼ全員がかなり重要視して考えて対処すべき責務だということで、役員はほぼ全員そういう考えでいる状態。今日現在でも 0.7 倍ぐらいだが、先ほどメディアの中でも申し上げたが、その原因は過去・現在・未来と、3 つの理由がある。

一つは自己資本比率が高まり過ぎていること。10 年間で 6 兆円だったものが 12 兆円に自己資本が溜まってきている、この部分への対処が必要であるということ。

現在と言っているのは、長らく四輪の低収益、かなり問題になっていた。このところ一過性があったりするので分かりにくくなっているが、だいぶ改善にめどが付きつつあるところは皆様にも説明させていただいている通り。

3 番目の未来について、BEV 時代において Honda がいかに勝ち筋を見つけて闘っていくのか、この解像度をどんどん上げていくこと。そしてそれがファクトとしてお見せできるようになっていく。それがいわゆるこれからの果敢な成長投資への飛び込みに行くことになるが、その解像度を上げる部分については CES においてもどんなものが Honda の BEV なのかというものはお見せできたと思う。戦略の部分についてはこれからもしっかりアップデートしていきたい。期

初にまた三部からお話しさせていただきたい。それを支える技術は、技術説明会みたいなものもこれからしっかりとやっていきたいと会社の中でも思っている。ますます解像度を上げて、しっかりと発信と対話を繰り返していきたい。ということで、過去という部分の自己資本の積み上がりに対する対処をしないといけないこともあり、還元はしっかりと考えていかなければいけない。そういった思いの下に、今回出している。

総還元性向で幾らということを出すわけではないが、期初から出したものに対して、今回 2,500 億が今年の数字になる。こういったところは、もともと描いていたバッテリーEVの世界は三部がその発信をしてから 2 年半、ほぼ 3 年経っている。より見えてくる中において、垂直統合という形でコアの部分、例えば材料、バッテリーに占める技術領域、生産技術、そういったことごと、これから電動化において我々が何をコアにしなければ勝ち抜いていけないのかということが、議論を進めるに当たりようやく相当見えてきた。どのようなビジネスモデルを作るかということがだいぶ見えてきている。当然ながらかなり投資額は想定していたよりも出るというところは見えてきている。

電動化のスピードは、規制も含めて、特に今の欧米の市場の受け入れ、もしくは政治的な受け入れ等によりずれるとは思いますが、2035 年、40 年に向けて、カーボンニュートラルを達成していこうという世の中の流れも変わらないと思う。我々もそこをモビリティカンパニーとしての責務として掲げている以上、手を緩めるつもりはない。柔軟性は持つ必要があるので、その辺もうまくやりながらやっていく。

先ほど申し上げた過去・現在・未来のところは、特に過去と現在・未来、全てうまくバランスよくやっていかないといけないところ。事業性は今高まったから後から下がっていいのではなく、2030 年でも 60%は ICE でビジネスをやっている中でますますキャッシュを稼げるビジネスでなければならない。

それぞれがバランスよくやっていけるといったことを思い描きながら、還元をしっかりと考えていく。こういったことを踏まえて、社内の中でのキャッシュアロケーションを定めやっいていこうと思っているので、今日具体的な数字は申し上げられないが、バランスよくやっていく。

- ② 一過性を除いた収益の実力値について、ご指摘のとおりで今試算してみているが、今回営業利益 1 兆 2,500 億を年間としており、140 円台なので昨年並み、大体 135 円に近い。135 円近いレベルで、品質費用が今年 3,500 億あり、品質が 1%であれば、1,500 億ほどは少し多い。八千代工業さん関連の 440 億であるとか、その他の一過性の益もあったりするので、それらを取り除いていくと、厳密には 136 円。135 円のほうが分かりやすいので 135 円という認識で問題ないが、1 兆 3,500 億ぐらいが我々の実力値で、ROS にすると 6.9%ぐらい、ほぼ 7%のところが見えてきている。そういうレベルに来たと手応えを感じている。

#### Q：質問者 D

- ① 生産について、来期に向けての考え方を伺いたい。3 クォーターで 120 万台弱ぐらいの生産だと思う。今足元、北米のオハイオの工場が一つ今改装中で、ほぼフル生産に近いと思う。そういう理解で問題ないか。特に北米の需要が来期に向けても非常に強いということだと、生産面でのアップサイドが期待できるのか伺いたい。

- ② 四輪の収益の状況について伺いたい。この第3クォーター、二輪事業の収益を除外すると、この四輪のアジアの収益はかなり影響していると推察される。足元の中国の競争環境、収益性について、足元、中国の進出も入ってきていると思う。そのあたりの状況を解説してほしい。

A：藤村

- ① 北米はフル生産かどうかについて、実際そういう状況。これ以上上げるとなると、ある程度はまだ上げられる余地ある。ハイブリッドも含め。また我々の生産ではないが、台数のところでは少しEVも入ってくる。台数のところは大きく上げられるレベルではもう既にないという理解でいただきたい。
- ② アジアにおいて、各国の状況はバラバラではあるが、今3クォーターの状況ではインド・マレーシアは好調。インドに関しては経済の好調もあり、2モデルで闘ってきた内9月に投入したエレベイトがかなり好評もいただいている。3クォーターにおいてはインドで2.7万台売り、半分がエレベイト。マレーシアに関しては、今2.6万台。3クォーター入っているが、半導体からの回復と7月に出したWR-Vの投入効果がしっかりと出ている。まだ確定ではないが、政府がハイブリッドへの優遇措置を検討中という情報もあり、来期以降の期待につながるかなとは思っている。
- そしてタイ・インドネシアについて、我々日系OEMにとって中国系の進出が非常に懸念される。タイは、市場の状況はこの3クォーター厳しかったが、我々は少しだけプラス。半導体からの回復という意味合いなので少しプラスではあったが、経済環境およびローン審査の厳格化、ここは非常にネック項目。
- それと、いわゆるバッテリーEVが27%近くまで12月で高まっているので、ここの伸長に関しては手当が必要。かなり後手に回っているといえば後手に回ってはいるが、引き続いてHEVの人気はかなり高い。我々のタイでのハイブリッドモデルに関しては、収益性は基本的にはHondaの各国の中と比べても相当のレベルなので、しっかりとラインナップ拡充しつつ闘っていく。
- 肝心のバッテリーEVについては、少し待たざるを得なく、26年、小型のBEVをアジアおよび日本でも出していき、順次ラインナップをそこから投入していく。ハイブリッドをつなぎとしながらという戦術になると思う。
- インドネシアも、足元はローン審査の厳格化で、市場も厳しい状況。各社在庫も多く、インセンティブ激化。この中でなんとか我々もシェアは維持している状況だが、中国系の方々が新しく工場を出すという報道もある。インドネシアはHEVの恩典もないので、タイとは違うストーリーを考えなければならないと考えている。

Q：質問者 E

- ① 北米について、来年度、もしくは今後2~3年、労務費かなり増えるというのが米系の自動車会社から出ている。GMさんの場合、カレンダーイヤー24で1.3ビリオンなので、円ベースにすると二千数百億円。生産規模を考えると、Hondaでも2,000億近い増加という単純生産比率で計算ができるが、この点についてどう見ているか。その費用の中には当然直接の労務費のみではなく、サプライヤーさんの労務費増も入ってくると思う。来年度、再来年度ぐらいで、この労務費、北米の労務費増はどうなるのか現状の認識を教えてください。

- ② 二輪の ASEAN について、新興国全体で今後まだ利益率を高い水準に維持していくのか、それとも利益額を取りにいくというか、シェアを取りにいく戦略になるのか教えてほしい。値上げがかなり進んでいるので、その分利益率上がったことは認識しているが、末端の価格、結構上がってきていると思う。今まで二輪はモビリティを提供する役割だったのが価格相当高い水準になっていて、モビリティをもう少し安くすれば市場拡大する余地があると思う。数量と利益率のバランスが、今後戦略としてまたもう一回数量に切り替わる局面みたいなのがあるのか。それとももう電動化が見えているので、このまま高収益を維持して次世代の製品に切り替えていく戦略なのか。数量と利益の関係を教えてほしい。

A : 藤村

- ① 北米の人件費について、ついこの間、1 月から既に労務費アップを入れており、1 月からは 11%入れた。4 月からは年度で 3%、25 年以降は 4%ずつ上げることで、あまりデトロイトスリーとそう変わりはないレベルに結果的にはなったと思う。
- 今期においては 150 億ほどの影響があり、また来期以降は 12 か月分これが効いてき、プラス 3%がある。そしてご指摘のとおり、サプライヤーさんも同じように労務費のアップは今も起きている。内作、直材合わせて、外とも合わせて、大体 1%値上げが 100 ミリオンぐらい効くようなイメージでいるので、来期は 1,000 億を超え、1,400 億ぐらいを想定している。今期対比では、上がると考えてはいる。
- ただ、どこまで受け入れの余力がアメリカの経済の中であるかについて、基本的にはインフレ主導のものなので売価での転嫁になっていくと思う。これは競合との環境下、この辺を見ながらなる。
- ② 二輪のご指摘について、非常に難しいが特に主要な国においては、ベトナムやタイみたいに 80%のシェアを握っているところに関しても、台数のシェアの高いところに関しては、市場を壊さないようある程度のプライシングを意識して行っている。
- 二輪の、いわゆる SED の評価会での議論、もしくはプライシングについてもそうだが、かなり緻密。そういった市場の動向、他社の動向、お客様の受け入れ、もしくは将来的にどういう水準になっていくべきなのか、こういったことを予測しながらプライシングを今までも定めてきているので、今こういう状況で価格が上がっているところに関しても、価格も量も含めながらセットすることはずっと昔からやって今がある。ここはこれからも同様。
- EV 化については国によっても違いがあり、基本的にはまだまだ市場が拡大するチャンスは、いわゆる我々の中でのネクスト国ではまだお客様の足として、生活の足として大切なものなので、市場の拡大のチャンスは非常に大きいと思う。その ICE の伸びはまだまだあると思っている。
- そういう意味では、数量を取るのか利益を取るのか、バランスを知りたいというご指摘について、両取りという認識。またそこで稼いできたものをしっかりとバッテリーEV、これで二輪の世界においてもカーボンニュートラルという目標は掲げているので、そこを進めていけるようにしていこうと考えている。

Q : (②のフォロー)

2 クォーターぐらいまでは二輪事業のサステナブルな利益率は 15%ぐらいと言っていたが、今のお話、下がるというのはあくまで先進国の輸出の話がどうなるかという不安であって、新興国はそのまま数量も増やして、利益率も基本的にできるだけ今の水準から維持・上昇させていく戦略を続けるという考え方なのか。

A : 藤村

②フォロー

先進国がどうなっていくかは需要が分からない部分があり、15%と申し上げたようにかなりボラティリティの激しい地域でビジネスやっている。変動タフネスはものすごく強いレベルまで持ってきているから、かなり落ち込んでも利益は出せる。各国、面で捉えて、ASEAN 全体で落ち込むことがあったときには、さすがに 20%はあり得ないが、どこかが落ちたらどこかが支える構造を作っていけるようにすることで、15%ぐらいの ROS を出せていけると思う。