

我が国小売業における企業財務の地域特性について

星 野 靖 雄

はじめに

我が国での小売業・卸売業は GDP 比で約 14%を占めており、サービス業の中でも高い比率であり、中小企業が 99.6%を占め、個人経営の比率も製造業と比較すると 38.1%と高く、生産性は米国と比べても低く、日本の産業別でも低いのが現状である。経済産業省 (2014)

東海エリアの小売業の年間商品販売額は 2012 年で全国の 12.0%であり、愛知県 6.1%、静岡県 2.9%、岐阜県 1.5%、三重県 1.4%となっている。また、東海エリアの小売業の項目別商品販売額と特化係数は¹⁾、機械器具小売業で愛知県が 1 兆 4781 億円で 1.22%と特に高くなっている。中日新聞社 (2014)

企業の財務特性のうちでもっとも重要な収益性についての格差の研究は Stigler (1975) が製造業内の収益率を 1938-47 年で競争的産業グループと、非競争的産業グループで収益率分布の異動を分析している。McEnally (1976) は、1950-65 年の COMPUSTAT のデータより米国 16 産業の総資本利益率 (ROA) を選び参入障壁の高い企業では収益率がより高いと指摘している。我が国では、産業内利益率格差の研究は、中野 (2006) が 1985 年から 2004 年までの Worldscope データベースより、小売業を含む 11 業種の ROA の日米比

較を行っている。各産業の上位 10%の企業を優良企業とし、中央値企業を平均企業として、ROS (Return on Sales、売上高営業利益率) を比較し、過去 20 年間で優良企業では全業種、平均企業でも IT と医薬品以外はすべて米国企業のほうが優れていることを実証している。また、下位企業 25%の ROA では米国では赤字業種に IT (Information Technology)、医薬品、電子部品が列挙されるが、日本ではすべて黒字となっている。さらに中野 (2008) は、ROE 分布の国際比較を行い、米国、イギリス、フランス、スペインが 10%前後と高水準であり、日本は 5.0%と最下位であることを指摘している。しかしながら、前述の研究では統計的検定は実施されていなく、国単位の比較だけである。Sam and Hoshino (2013a) では、ICT (Information and Communication Technology) 産業での収益性と成長性について 2006-2010 年の財務データより日本企業とマレーシア、タイ、フィリピンの ASEAN 3 か国の企業を比較し、収益性関連 4 指標で日本企業が劣っていることを示している。Sam and Hoshino (2013b) では、前述の 4 か国に中国、韓国を加えたアジア 6 か国での ICT 企業 258 社の収益性関連指標の有意差があり、タイとフィリピンでの収益性が高いこと、中国の成長率が高いことを実証している。Nizam and Hoshino (2015) では、2008-2012 年での小売業における日本、マレーシア、米国の経営指標を多重比較により分析し、日本企業の売上高成長率は高いが、収益性指標では劣っていることを示している。

名古屋商法という言葉がある。これは、名古屋企業の特徴として、1) 質素、2) 堅実、3) 義理堅い：地縁・血縁が重視される、4) 地味だが物作りに優れているとある。名古屋の商法 (2013) あるいは、岩田 (2007) のように、名古屋企業の経営構造は、1) 伝統的名古屋モデルと 2) 新名古屋モデルがあるとしている。そして、前者では、成長より存続志向、企業というよりも家業経営を志向し、株式非公開で、内部留保により投資し無借金経営に努めている。後者では、成長志向で借金により積極的に投資するとしている。さらに、名古屋金利という言葉もあり、東海財務局 (2011) によると、名古屋市を中心とする東海

3 県では、1980-2011 年の信用金庫 (27 金庫)、第二地銀 (4 行)、地銀 (4 行) では、貸出約定平均金利が全国に比べて低い水準にあるとしている。

そこで、本論の目的は、国内での企業の財務特性が地域としての都市別、県別で異同しているかどうかを、企業の収益性と成長性を中心として統計的に分析することにある。

最初に、東海 4 県における非上場企業のデータを中心とした企業の財務データを収録している中部経済新聞社 (2014) の中経企業年鑑財務データを 2009 年 - 2014 年の小売業企業について選択し、経営指標、企業特性に差があるかどうかを統計的に分析する。

さらにビューロー・ヴァン・ダイク社 (2014) の全世界の上場企業の財務データである OSIRIS の DVD データベースにより、我が国上場企業の東京、大阪、名古屋に本社を置く小売業企業の経営指標と企業特性について地域により差があるかどうかも分析する。実証仮説として Sam and Hoshino (2013a) (2013b) と同様の以下の 2 つを構築する。

仮説 1 我が国での小売業企業の経営指標には地域特性はみられない。

仮説 2 我が国での小売業企業の成長率には地域特性がみられない。

第 1 章 東海 4 県での経営指標、企業特性

中部経済新聞社 (2014) に収録されている企業は上場企業 262 社 (6.5%)、非上場企業 3,762 社 (93.5%) である。業種分類では、各種商品小売業 62 社、織物衣料小売業 21 社、飲食料小売業 29 社、自動車小売業 43 社、家具建具小売業 16 社、その他小売業 109 社となっている。それらの中から、過去 6 年間の売上高、経常利益、純利益のデータを掲載している小売業企業を選別して分析対象とする。選別した企業名は付録 1 に掲載しており、各種商品小売業 14 社、繊維衣料小売業 7 社、飲食料小売業 11 社、自動車小売業 23 社、家具建具小売業 3 社、その他小売業 51 社の合計 109 社である。継続的に公開されてい

表 1 経営指標の正規性の検定

	Kolmogorov-Smirnov の正規性の検定 (探索的) ^a			Shapiro-Wilk		
	統計	自由度	有意確率.	統計	自由度	有意確率.
売上高経常利益率	.214	654	.000	.604	654	.000
売上高当期利益率	.298	654	.000	.349	654	.000

a. Lilliefors 有意確率の修正

	Kolmogorov-Smirnov の正規性の検定 (探索的) ^a			Shapiro-Wilk		
	統計	自由度	有意確率.	統計	自由度	有意確率.
売上高成長率	.176	539	.000	.713	539	.000
経常利益成長率	.316	539	.000	.327	539	.000
当期利益成長率	.479	539	.000	.027	539	.000

a. Lilliefors 有意確率の修正

	Kolmogorov-Smirnov の正規性の検定 (探索的) ^a			Shapiro-Wilk		
	統計	自由度	有意確率.	統計	自由度	有意確率.
自己資本当期利益率	.136	111	.000	.798	111	.000
プロフィットマージン	.173	111	.000	.771	111	.000
売上高当期利益率	.207	111	.000	.735	111	.000
総資本収益率	.145	111	.000	.876	111	.000
自己資本比率	.076	111	.124	.974	111	.028
株価収益率	.280	111	.000	.476	111	.000

a. Lilliefors 有意確率の修正

る 3 変数による分析に使用できる経営指標は下記のようなものである。

$$\text{売上高経常利益率} = \text{経常利益} \div \text{売上高} \times 100$$

$$\text{売上高当期利益率} = \text{当期利益} \div \text{売上高} \times 100$$

次に、これらの指標の分布の正規性の検定を実施した結果が、表 1 の上段の経営指標の正規性の検定である。コルモゴロフ-スミルノフ (Kolmogorov-

我が国小売業における企業財務の地域特性について

表 2 東海 4 県の小売業の経営指標 (%)

経営指標	愛知県	岐阜県	三重県	静岡県
売上高経常利益率	4.18	2.82	2.92	2.03
売上高当期利益率	1.99	1.3	1.77	1.09

表 3 売上高利益率の Kruskal Wallis 検定

検定統計量^{a, b}

	売上高経常利益率	売上高当期利益率
カイ 2 乗	4.823	4.624
df	3	3
漸近有意確率	.185	.201

a. Kruskal Wallis 検定

b. グループ化変数：県コード

Smirnov) の正規性の検定やシャピロ-ウィルク (Shapiro-Wilk) の検定では有意確率が 0.000 となっているので正規分布をしていないという仮説が採用される。

表 2 は東海 4 県の小売業の経営指標である。売上高経常利益率では愛知県の 4.18% が最高で、三重県 2.92%、岐阜県 2.82%、静岡県の 2.03% が最低である。表 3 の売上高経常利益率についてのノンパラメトリック検定の一つであるクラスカル-ウォリス (Kruskal Wallis) 検定では、5% の水準で統計的に有意となっていない。売上高当期利益率については、愛知県 1.99%、三重県 1.77%、岐阜県 1.30%、静岡県 1.09% となり同様に有意ではない。

そこで、売上高、経常利益、当期利益の 6 年間のデータより 5 年間の成長率を計算して売上高成長率、経常利益成長率、当期利益成長率を求める。これらの指標の正規性の検定は表 1 の中段のようにコルモゴロフ-スミルノフ検定、

表4 売上高、経常利益、当期利益の成長率のKruskal Wallis 検定

検定統計量^{a, b}

	売上高成長率	経常利益成長率	当期利益成長率
カイ2乗	15.356	5.920	2.540
df	3	3	3
漸近有意確率	.002	.116	.468

a. Kruskal Wallis 検定

b. グループ化変数：県：愛知、岐阜、三重、静岡

表5 東海4県の小売業の成長率の平均ランク

経営指標	愛知県	岐阜県	三重県	静岡県
売上高成長率	284.48	226.27	233.74	302.78
経常利益成長率	270.84	264.76	246.66	316.08
当期利益成長率	266.43	266.81	268.14	305.37

シャピロ-ウィルクの検定で高度に有意となっており正規分布の仮定が成立しないと判断されるためクラスカル-ウォリス検定を行う。その結果が表4のようであり、売上高成長率は漸近有意確率が0.002で統計的に有意である。売上高成長率の平均ランクは静岡県が302.78で一番高く、愛知県284.48、三重県233.74、岐阜県226.27となっている。小売業全体の売上高は経済産業省(2012, 2015)によると、1996年に146.3兆円であったが、2014年には142.2兆円と減少している。

経営指標の有意差はないと考えられるので仮説1は支持された。

売上高成長率には有意差があることが指摘できたので仮説2は支持されない。

第2章 東京、大阪、名古屋での企業特性

全世界約71,000社の上場企業のDVDによるデータベースであるビューロー・ヴァン・ダイク社のOSIRISを利用して小売業企業を選別する。日本における小売業の上場企業数は252社あり、東京で150社、大阪で27社、名古屋で15社である。(付録2)

横浜市、福岡市では7社、京都、千葉、埼玉市では6社、神戸4社であるので分析対象から除外した²。

比較のための経営指標に下記の指標を作成し分析した。

自己資本当期利益率 (ROE) = 当期利益 ÷ 自己資本 × 100

プロフィットマージン = 当期利益 ÷ 営業利益 × 100

総資本当期利益率 (ROA) = 当期利益 ÷ 総資本 × 100

売上高当期利益率 = 当期利益 ÷ 売上高 × 100

自己資本比率 = 自己資本 ÷ 総資本 × 100

株価収益率 = 株価 ÷ 一株当たり当期利益 × 100

表6 東京、大阪、名古屋の小売業の経営指標 (%) と企業特性

経営指標	東京	大阪	名古屋
自己資本利益率 %	7.04	8.77	12.66
プロフィットマージン %	3.48	2.65	2.82
総資本当期利益率 %	3.45	2.85	2.82
売上高当期利益率 %	0.5	1.3	0.91
自己資本比率 %	47.78	47.94	39.56
株価収益率 %	24.56	26.6	16.96
従業員数 人	1683	1517	1030
役員数 人	8.6	9.3	8.3
子会社数 社	14	19	4.3
売上高成長率 %	- 0.64	- 3.41	- 6.81

表 6 の東京、大阪、名古屋の小売業企業の経営指標と企業特性に示しているように、自己資本当期利益率では名古屋企業 12.66%と一番高く、大阪企業 8.77%、東京企業 7.04%となっている。総資本当期利益率では、逆に東京企業が一番高く 3.45%であり、大阪企業 2.85%、名古屋企業 2.82%となっている。売上高当期利益率は、大阪企業が一番高く 1.30%で、名古屋企業 0.91%、東京企業 0.50%であり、株価収益率では、大阪、東京、名古屋の順に 26.60%、24.56%、16.96%である。自己資本利益率、プロフィットマージン、総資産利益率、株価収益率の分布については、表 1 の下段のコルモゴロフ-スミルノフ検定、シャピロ-ウィルクの検定により正規性の仮定は採用できない。非正規性の仮定のもとでのクラスカル-ウォリス検定の結果が表 7 である。統計的有意差はどの指標にも見られない。自己資本比率については、正規性の仮定を採用し、一元配置分析を適用したが有意差は見られなかった。企業変数としての従業員数、役員数、子会社数も大小の差はあるが、統計的な有意差は識別でき

表 7 経営指標の Kruskal Wallis 検定

検定統計量^{a, b}

	自己資本 当期利益率	プロフィット マージン	総資本 当期利益率	売上高 当期利益率	自己資本 比率	株価収益率
カイ 2 乗	1.002	.387	.328	.963	1.208	.046
df	2	2	2	2	2	2
漸近有意確率	.606	.824	.849	.618	.547	.977

	従業員数	役員数	子会社数	売上高 成長率
カイ 2 乗	.988	2.232	3.852	2.374
df	2	2	2	2
漸近有意確率	.610	.328	.146	.305

a. Kruskal Wallis 検定

b. グループ化変数：東京、大阪、名古屋

ない。

よって両仮説とも支持された。

おわりに

非上場企業を中心とする東海4県の109社の小売業企業の経営指標を分析すると、愛知県、三重県、岐阜県、静岡県の順に売上高経常利益率、売上高当期利益率が低下しているがノンパラメトリック検定の一つであるクラスカル-ウォリス検定では、5%の水準で統計的に有意となっていない。しかしながら、売上高、営業利益、当期利益の5年間の成長率を検定すると売上高成長率だけは統計的有意差があり静岡県、愛知県、三重県、岐阜県の順に成長率が低下していることを指摘できた。

全世界の上場企業のデータベースであるビューロー・ヴァン・ダイク社のOSIRISからの日本の小売業企業252社のデータを、東京、大阪、名古屋の3大都市の本社別に分析すると、自己資本比率、プロフィットマージン、総資本当期利益率、流動比率、自己資本比率、株価収益率のすべてで統計的に有意な差はないことがわかった。

よって、我が国の上場企業間での地域特性は小売業で存在するとは考えられないが、非上場企業間では東海4県での地域特性があると判断される。その類推される理由として財務データの信頼性が異なっていることがあげられる。しかしながら、国境を越えての比較として、国別の企業特性は小売業企業で異なっていることは指摘されている。中野(2006)、Nizam and Hoshino(2015)小売業やICT企業のみならず業種を拡大して全業種における業種間異動、全業種での企業特性の分析が今後、重要であり期待される。

また、本論での、非上場企業を中心とする財務データの分析では、継続的に利用できる変数が極めて限定されているので、成長率での地域特性の原因を究明するには、計量的な分析はかなり困難である。そこで、今後は、非上場企業

のデータベースである東京商工リサーチの企業データベース Data Approach や帝国データバンクの COSMOSNET 等の利用³により拡張されうる。

さらに、OSIRIS に収録されている他の変数を選択して分析を拡張することができる。

但し、上場企業のデータベースといってもかなりの数の欠損値が入っており、これを除去あるいは、他の欠損値対策を実施する必要がある。分析の変数やデータ量が増加すると、これに伴い、そのための労力が重要となる。

付記

本研究には愛知大学中部地方産業研究所の研究費と科研費科研番号 24530500 の助成を受けましたので感謝します。また、2015 年 2 月 21 日に開催された中部地方産業研究所の公開研究発表会でコメントをいただいた愛知大学経済学部の打田委千弘教授、PC の利用について御助力をいただいた車道メディアセンターの高山慶治氏に感謝いたします。しかしながら、ありうる誤り等は著者に帰するものです。

注

- 1 特化係数は全国での各項目の販売額構成比を 1.0%としたときの各県の項目の販売構成比である。中日新聞社 (2014)
- 2 OSIRIS の Global Industry Classification (GIS) による産業分類によると全体で 48,630 社の上場企業のうち、小売業 (GIS: 2550) が 1,355 社で、日本では 252 社が収録されている。
- 3 http://www.tsr-net.co.jp/service/product/data_approach/
<http://www.tdb.co.jp/lineup/cnet/index.html>

参考文献

ビューロー・ヴァン・ダイク社 (2014) OSIRIS 2014 ビューロー・ヴァン・ダイク社。

我が国小売業における企業財務の地域特性について

- 中部経済新聞社 (2014) 中経企業年鑑 2010-2015 中部経済新聞社。
- 中日新聞社 (2014) 東海エリアデータブック 2015 中日新聞社。
- Field, Andy (2013) *Discovering Statistics using IBM SPSS Statistics*, Sage.
- 星野靖雄 (2013) 在日中国系企業と韓国系企業の比較経営分析 愛知大学中部地方産業研究所 年報・中部の経済と社会 2012 年版、175-179。
- Hoshino, Yasuo (2015) Corporate Characteristics of Retail Companies among Regions and Countries, paper presented as a key note speech at the 2015 IEDRC Seoul Conferences, March 8-9.
- 石村貞夫 (1998) SPSS による統計処理の手順 第 2 版、東京図書。
- 伊丹敬之 (2006) 日米企業の利益率格差、有斐閣。
- 岩田憲明 (2007) なるほど! 元気な名古屋の企業 100 社、ソフトバンククリエイティブ。
- 経済産業省 (2012) 我が国流通業の現状と取組・課題について、4 月。
- 経済産業省 (2014) 小売業・卸売業の活性化・生産性向上について、11 月 14 日。
- 経済産業省 (2015) 商業動態統計 <http://www.meti.go.jp/statistics/tyo/syoudou/>。
- McEnally, R. W. (1976) Competition and Dispersion in Rates of Return, *Journal of Industrial Economics*, Vol. 25, No. 1 pp. 69-75.
- 名古屋の商法 (2013) 名古屋商法のひみつ、<http://kooiuta.net>
- 中野誠 (2006) 産業内利益率格差の日米比較、伊丹 (2006) 所収。
- 中野誠 (2008) 利益率格差構造の国際比較研究、一橋ビジネスレビュー、55 巻 4 号、78-92。
- Nizam, Nurul Zarirah and Yasuo Hoshino (2015) Corporate Characteristics of Retailing Industry Companies among Malaysia, Japan and USA, *International Journal of Business and Management*, Vol.10 No.6 pp.40-52.
doi: 10.5539/ijbm.v10n6p40
- Penman (2013) *Financial Statement Analysis and Security Valuation*, Fifth Edition McGraw-Hill International Edition.
- Sam, Mohd Fazli Mohd and Yasuo Hoshino (2013a) Sales Growth, Profitability and Performance: Empirical Study of Japanese ICT Industries with Three ASEAN Countries, *Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business* 4/ 11, 138-156.
- Sam, Mohd Mohd Fazli and Yasuo Hoshino (2013b) Performance of ICT Industry in Six Asian Countries, *International Journal of Business Administration*, 4/6, 96-119. doi: 10.5430/ijba.v4n6p96
- Stigler, George (1975) *Capital and Rate of Return in Manufacturing Industries*, ARNO Press.
- 東海財務局 (2011) いわゆる「名古屋金利」と管内地域銀行の経営問題 6 月 10 日。

付録 1 東海地方の小売り企業リスト

各種商品小売業 (29)	26 米常ライス	54 三重トヨタ自動車販売	80 サラコーポレーション
1 一号館	27 ショクブン	55 三重日野自動車	81 西東石油
2 オリンピア	28 ドミー		82 サガミシード
3 カーマ	29 ナゴヤフード	家具建具小売業 (16)	83 山洋堂ホールディング
4 ぎゅうとら	30 マルト水谷	56 岐阜商事	84 シマツ
5 シンナゴヤトレード	31 妙香園	57 富士家具工業	85 シンフォニア商事
6 津松菱	32 メーカー	58 マルミツ陶器	86 スギホールディング
7 トミダ			87 鈴定燃料
8 ハイエース	自動車小売業 (43)	その他小売業 (108)	88 スワベ商会
9 パロー	33 愛知スズキ販売	59 アイデアム	89 セリア
10 マックスバリュ-中部	34 愛知トヨタ自動車	60 赤武	90 大日本印章
11 丸栄	35 愛知日産自動車	61 アタックス	91 中央燃料
12 名鉄百貨店	36 岐阜スズキ販売	62 アポロ興産	92 中京医薬品
13 ヤマナカ	37 岐阜トヨペット	63 アルペン	93 中日長栄社
14 ユニー	38 サン・モトーレン	64 池田商会	94 中日電機工業
	39 静岡自動車	65 石黒商事	95 中部セキスイ商事
繊維衣料小売業 (23)	40 トヨタカローラ岐阜	66 井上護謨工業	96 チヨダ
15 アカノレン	41 トヨタカローラ三重	67 イビデン産業	97 坪井花苑
16 ジーフット	42 トラスト	68 いまじん白揚	98 東濃石油
17 スクロール	43 永井自動車工業	69 上野ガス	99 トーカイ
18 藤久	44 名古屋パル自動車	70 エスケーアイ	100 豊田共栄サービス
19 ベグ	45 名古屋トヨペット	71 大濱燃料	101 豊通エネルギー
20 丸大	46 ネットトヨタ静岡	72 興津商事	102 名古屋科学機器
21 みやこや	47 ネットトヨタ東海	73 ガステックサービス	103 ヒマラヤ
	48 ネットトヨタ名古屋	74 蟹江プロパン	104 フジプロ
飲食料小売業 (29)	49 ネットトヨタ浜松	75 キクタニミュージック	105 富士和商事
22 アオキスーパー	50 ネットトヨタ名古屋	76 郡上ガス	106 マルエイ
23 アベックス	51 ホンダ四輪販売三重北	77 クロッグス	107 三重交通商事
24 柿安本店	52 三重パル自動車	78 コメジ・ソシオ	108 メディカルー光
25 カネ美食品	53 三重ダイハツ販売	79 コメ兵	109 山善商店

注 カッコの数字は中経企業年鑑 2010-2015 の CD-ROM に掲載された企業数であり、6 年分の売上高、経常利益、当期利益の掲載がない企業は削除している。

中部経済新聞社 (2014) より選択

我が国小売業における企業財務の地域特性について

付録2 東京、大阪、名古屋の小売り上場企業リスト

東京	51 WEDS CO LTD	102 CHRONICLE CORPORATION
1 ISETAN MITSUKOSHI HOLDINGS LTD	52 LAOX CO LTD	103 VECTOR INC.
2 J. FRONT RETAILING CO. LTD.	53 SHINSEIDO CO LTD	104 YUMEMITSUKETAI CO., LTD.
3 TAKASHIMAYA COMPANY LIMITED	54 COX CO LTD	105 FAVORINA HOLDINGS CO., LTD.
4 THE DAIEI INC	55 YAMANO HOLDINGS CORPORATION	106 COMMONWEALTH ENTERTAINMENT & CO.
5 BIC CAMERA INC.	56 STREAM CO., LTD.	
6 CANON MARKETING JAPAN INC.	57 HYBRID SERVICE COMPANY LIMITED	大阪
7 T-GAIA CORP.	58 SEKIDO CO LTD	1 PALTAC CORPORATION
8 DON QUIJOTE HOLDINGS CO.LTD.	59 TOHO LAMAC COMPANY LIMITED	2 EDION CORPORATION
9 HIKARI TSUSHIN INC	60 NAIGAI CO LTD	3 H2O RETAILING CORP.
10 RAKUTEN INC	61 KYOTO KIMONO YUZEN CO LTD	4 JOSHIN DENKI CO LTD
11 DCM HOLDINGS CO., LTD.	62 T KAWABE & CO LTD	5 KOHNAN SHOJI CO LTD
12 MARUI GROUP CO., LTD.	63 HAPPINESS AND D CO LTD	6 KINTETSU DEPARTMENT STORE CO., LTD.
13 NITORI HOLDINGS CO., LTD.	64 TENPOS BUSTERS CO LTD	7 CHORI CO LTD
14 PARCO CO LTD	65 OISIX INC.	8 SENSHUKAI CO LTD
15 AUTOBACS SEVEN CO LTD	66 HOUSE OF ROSE CO LTD	9 DOSHISHA CO LTD
16 ASKUL CORPORATION	67 GOLF DIGEST ONLINE INC	10 PAL CO LTD
17 RYOHIN KEIKAKU CO LTD	68 PASSPORT CO LTD	11 NAKAYAMAFUKU CO., LTD.
18 MARUZEN CHI HOLDINGS CO., LTD.	69 SYUPPIN CO., LTD.	12 WATTS CO LTD
19 HAPPINET CORPORATION	70 TAKACHIHO CO LTD	13 ZETT CORPORATION
20 ABC-MART INC	71 JEANS MATE CORPORATION	14 ASahi CO LTD
21 CHIYODA CO LTD	72 NICE CLAUP CO LTD	15 SANKYO SEIKO CO LTD
22 NISSAN TOKYO SALES HOLDINGS CO., LTD.	73 NETPRICE.COM LTD.	16 SPK CORPORATION
23 GULLIVER INTERNATIONAL CO LTD	74 RACCOON CO LTD	17 HANATEN CO., LTD.
24 GSI CREOS CORPORATION	75 HIKARI FURNITURE CO LTD	18 MARUMITSU CO LTD
25 ADASTRIA HOLDINGS CO., LTD.	76 MANDARAKE INC	19 ONTSU CO., LTD.
26 YELLOW HAT LTD	77 MURAKI CORPORATION	20 AIGAN CO LTD
27 UNITED ARROWS LTD	78 CIMA CO LTD	21 DAIMARU ENAWIN CO., LTD.
28 GFOOT CO LTD	79 ANAP INC	22 TABIO CORPORATION
29 BELL-PARK CO LTD	80 TREASURE FACTORY CO LTD	23 CENTRAL AUTOMOTIVE PRODUCTS LTD
30 SANRIO COMPANY LTD	81 JAPAN PUBLICATIONS TRADING CO LTD	24 KANEYO CO., LTD.
31 MATSUYA CO LTD	82 SADAMATSU COMPANY LIMITED	25 NIPPON TELEPHONE INC.
32 OTSUKA KAGU LTD	83 C'S MEN CO., LTD.	26 MINERVA HOLDINGS CO., LTD.
33 CAN DO CO LTD	84 SAFTEC CO LTD	27 YUME NO MACHI SOUZOU IINKAI CO LTD
34 PARIS MIKI HOLDINGS INC.	85 DAIYA TSUSHO CO LTD	
35 SHIMOJIMA CO LTD	86 WATER DIRECT CORPORATION	名古屋
36 F T COMMUNICATIONS CO LTD	87 TOKYO KIHO CO LTD	1 AT-GROUP CO., LTD.
37 TOKYO DERICA CO LTD	88 CRYMSON CO LTD	2 ALPEN CO LTD
38 WORKMAN CO., LTD.	89 PAPYLESS CO LTD	3 TAKIHYO CO LTD
39 MAC HOUSE CO LTD	90 ART VIVANT CO LTD	4 VILLAGE VANGUARD CO., LTD.
40 LILYCOLOR COMPANY LIMITED	91 SANWA COMPANY LTD	5 NEXTAGE CO.,LTD.
41 JIN CO., LTD	92 BEAUTY KADAN CO LTD	6 KOMEHYO CO., LTD.
42 TAY TWO CO LTD	93 IKYU CORPORATION	7 MARUEI DEPARTMENT STORE COMPANY LIMITED
43 SANYEI CORPORATION	94 DIGITAL ADVENTURE, INC.	8 TOSHIN CORPORATION
44 TSUKAMOTO CORPORATION CO., LTD.	95 IDEA INTERNATIONAL CO LTD	9 SANYODO HOLDINGS INC.
45 OZU CORPORATION	96 BROCCOLI CO LTD	10 CROPS CORPORATION
46 SHAKLEE GLOBAL GROUP, INC.	97 ARKCORE,INC.	11 FUJIKYU CORPORATION
47 CARCHS HOLDINGS CO., LTD.	98 AUBEX CORPORATION	12 CS LOGINET INC
48 BIKE O & CO., LTD.	99 PACIFIC NET CO LTD	13 TRUST CO LTD
49 OTA FLORICULTURE AUCTION CO LTD	100 TIEMCO LTD	14 I K CO LTD
50 TAKA-Q CO LTD	101 SAKHA DIAMOND CORP.	15 KAITORI OKOKU CO LTD