

●チーム名：SL300364

●学校名：立教池袋高等学校・数理研究部

●指導教諭名：内田 芳宏

●リーダー：高校3年 横尾 一壘

高校3年 岡田 智之

高校2年 下元 慶太郎

高校2年 野矢 淳

日本 再生計画

The strategy of Japan's resurrection

●購入銘柄一覧

コード	業種	企業名	上場先	購入株数	購入金額
2181	人材関連サービス	テンプホールディングス	東証一部	118	313,644
9792	医療・福祉関連	ニチイ学館	マザーズ	363	312,543
2175	サービス業	エスエムエス	東証一部	170	310,760
9783	教育・学習支援	ベネッセホールディングス	東証一部	79	311,260
7550	飲食店経営	ゼンショーホールディングス	東証一部	286	317,746
9603	旅行・宿泊	エイチ・アイ・エス	東証一部	57	316,350
1925	不動産サービス	大和ハウス工業	東証一部	159	316,410
3382	小売業	セブン&アイ・ホールディングス	東証一部	83	312,910
3048	家電・OA小売	ビックカメラ	東証一部	5	260,500
9706	空運	日本空港ビルデング	東証一部	135	309,150
4768	情報・通信	大塚商会	東証一部	24	314,160
8179	飲食店	ロイヤルホールディングス	東証一部	200	314,200
9020	陸運(旅客輸送)	東日本旅客鉄道	東証一部	37	310,430
4755	サービス業	楽天	JQS	202	317,948
2413	医療・福祉関連	エムスリー	東証一部	1	267,300
現金保有					346,345

—概略—

今回のレポートでは、「日本はなぜ不況なのか？どうすれば立て直せるのか？」という命題を統計的・社会的側面から深く検証し、市場構造改革による現状打破を可能とするポートフォリオを提案することを主題とした。この仮説を成し遂げることが期待される企業を全 15 社選抜して上記のポートフォリオを構成したほか、これらに対する投資を行うことによって経済効果にも将来予測として触れている。

目次

第1節. 研究動機と目的.....	2
第2節. 対米依存を改める意義と妥当性.....	3
第2章. 日本を追い詰めた見えざる「怪物」の正体.....	3
第1節. 社会的・構造的背景からの検証.....	3
第2節. 「アメリカン・グローバリズム」～偽りの「国際化」、その端緒～.....	7
第3節. 内需型サービス市場に注目する必然性.....	8
第4節. 課題を逆に「武器」にせよ.....	9
第3章. 日本の反撃～次世代グローバリズムに向けたポートフォリオの構築～.....	10
第1節. 投資領域の定義.....	10
第2節. スクリーニング.....	11
●第1段階スクリーニング.....	11
●第2段階スクリーニング.....	11
●最終スクリーニング.....	13
第3節. 金額決定.....	13
第4節. 銘柄解説.....	15
終章. 日はまた昇る～来たるべきジャパニーズ・グローバリズムに向けて～.....	18
参考資料.....	20
文末資料.....	22

第1章

日本は、本当に敗北したのか？

第1節 研究動機と目的

昨今の世界の経済事象に注目すると、主にグリーバリズムの台頭と慢性的な不況という二つの懸案が見えてくる。これらは往々にして、片や市場拡大を促す正の事象、片や経済停滞を示す負の事象として対比して語られる。私たちの今回のテーマは、この論調に疑問を持ち、「この二つの事象には明らかに相関関係があるのではないか」と考えたところから始まった。この双方の事象の実態については2章で詳しく論証するが、グローバリズムについても不況についても、その潮流の実在についてはもはや論を俟たないであろう。特に後者については、21世紀の日本の経済はほぼこの不況という二文字に尽きると言っても過言ではない。これまで日本は敗戦やオイルショックなどの幾度となく繰り返された経済的窮地に際して、列強の予想を裏切る奇跡的な復活を遂げてきた。その結果として、20世紀

後半に日本はいわゆるバブル景気と呼ばれる絶頂を迎えた。その後バブルは崩壊し、莫大な過剰設備投資と諸銀行の不良債権を残して再び日本は困難に直面した。これを予想していた者もそうでなかった者も、これまで幾度となく困難な局面を乗り越えてきた日本がその後20年以上にわたってそれを打破できずに苦しめられ続けることまでは想定できなかったであろう。この長期不況こそ、当初は失われた10年と呼ばれ、今は失われた20年に改称された現代の不況であり、日本が今立ち向かっているものである。では、なぜこれまでの窮地とは異なりこの不況は日本を長きに渡って苦しめているのだろうか。その理由こそ、冒頭で触れたグローバリズムである。

これまでのグローバリズムでは、決済手段たる金融をひとつの商品として取引し始めたことによる信用創造の結果として市場が拡大した、実体のない市場拡大が大部分を占めていた。そして不幸なことに、金融は諸国間での取引を円滑にす

るために生まれた手段ゆえに諸先進国の間で密に共有されており、ある地域で起こった信用不安は即座に世界中に伝播するという不安定性を持っていた。それが実際に起こってしまった例が、記憶に新しい2008年の米国を中心とした金融恐慌・「リーマン・ショック」である。上述のようなグローバリゼーションのビジョンが台頭していたのは日本も例外ではなく、バブルの傷が癒えかけていた日本を再び恐慌に巻き込んだ。アメリカを中心とし、グローバリズムを原因として起こったこのドミノ倒しこそ私たちの主張するグローバリズムと不況の相関である。今回はこれを、「アメリカン・グローバリズム」と呼ぶことにする。これは、即座に是正されなければ第二、第三のリーマン・ショックを招きかねないほどに深刻な問題である。そこで今回は、アメリカン・グローバリズムの是正と、その後の日本の新たな将来的グローバル展開を二段構えで可能とすることを目的としてポートフォリオを作成することにした。

第2節 対米依存を改める意義と妥当性

アメリカに限らず、他国に対して自国の経済が必要以上に強い関係を持っていることには基本的に大きなリスクが伴う。実際に2008年にリーマン・ショックによる恐慌の直撃を受けた。そして今、未だに根強いとはいえ、ドルへの信用が少しずつではあるが傾き始めている。実際に、石油取引の基準通貨をユーロへと移行する動きが存在する。また、ロシア中央銀行は少しずつユーロの保有率を引き上げる方針を2004年12月に発表しており、中国もそれに同調しつつあるのである。日本がアメリカに対して依存し続けたままでは、この緩やかなアメリカン・グローバリズムの崩壊の影響が直撃することは避けられないと私たちは考えている。決してアメリカを必要以上に敵対視して対立する必要はないが、以上のような理由から現状の強い依存関係は改めるべきである。次章からは、本章で述

「『そうだったのか！アメリカ』池上彰・著
集英社文庫（2009年）より引用

べたグローバリズムと不況に対して、社会的背景および統計データからの検証と、この現状を打破しうるポートフォリオの提示を行なう。

第2章

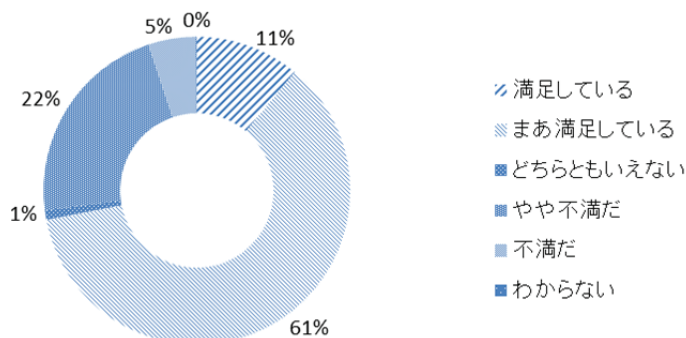
日本を追い詰めた

見えざる「怪物」の正体

第1節 社会的・構造的背景からの検証

ここではまず、第1章1節の問題提起において触れた社会情勢を、データを用いて実証し分析する。先述の通り、現在の世界経済における懸案不況とグローバリズムのふたつに大別される。特に前者について、近年の世界経済は記録的な不況に見舞われているという見方は日本の世論の大多数を占めている。たとえば2013年度の内閣府による世論調査では、生活への不満を訴える国民は全体の25%を超え、所得・収入および資産に関しては不満と答えた者の割合が共に50%を上回った。

現在の生活に対する満足度



（内閣府世論調査 平成25年度実施「国民生活に関する世論調査」より作成）

（資料1）内閣府による統計調査…現在の生活に対する満足度 ※N116075

このように、未だ「失われた20年」にある日本は、現段階で市場・消費者ともに不況感が支配している。そして、先述の通りこの「失われた20年」を加速した大きな原因が、「リーマン・ショック」である。それを裏付けるように、この時の負債総額は、リーマンブラザーズ周辺に生じたものだけで約6000億米ドル、日本では1200兆円にのぼり、日本に対して長く尾を引く影響を与えたことがわかる。

後者のグローバル化については、こぞって社員に英語能力を求め始めた企業の態度や政府主導による海外進出支援などを見るに、少なくとも日本においては好意的に捉えられているというのは疑いないだろう。それを裏付けるように、現時点で海外進出実績のある企業数は全産

※朝日新聞2010年7月1日朝刊経済二面
「楽天「英語を公用化」三木谷氏「脱・日本企業」2012年度までに」

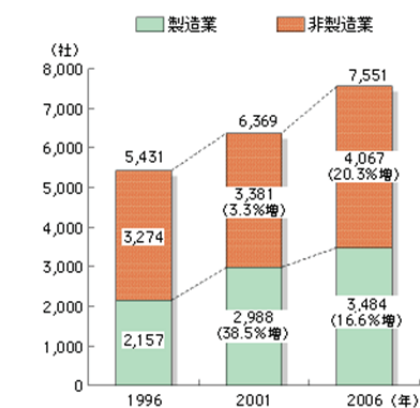
※資料3では、世界銀行の定義に基づいたグラフ作成が行なわれている。ここでは「海外に事業所を持つ企業」は多国籍企業、輸出入など流通面での海外展開のみを行なう企業がグローバル

業で約45万社（日本企業全体の約15%）存在し、そのうち海外に事業所を持つ企業は資料2のように増加傾向にあり、政府による後押しが形となって現れていることが判る。以上のように現在の日本経済を取り巻く社会的背景から、日本が現在不況下にあること、及び世界的にグローバル化が重視されているという現状が立証できる。

では、なぜ日本の企業に瑕疵がないのにこれほどまでの影響を受けたのであるのか。この理由は、「失われた20年」の構造上の特性から読み取ることができ。ドルへの信頼とその国力を背景として、アメリカは世界経済の中心であるという風潮が世界で共有され始めて久しい。その中でも特に日本の経済は、グローバル化を称しつつも実質的に米国経済および対米輸出への依存状態である「アメリカン・グローバル化」の影響

ル企業とされている。
※「中小企業の海外認識に関する調査」商工中金 2012年10月3日のデータより算出。

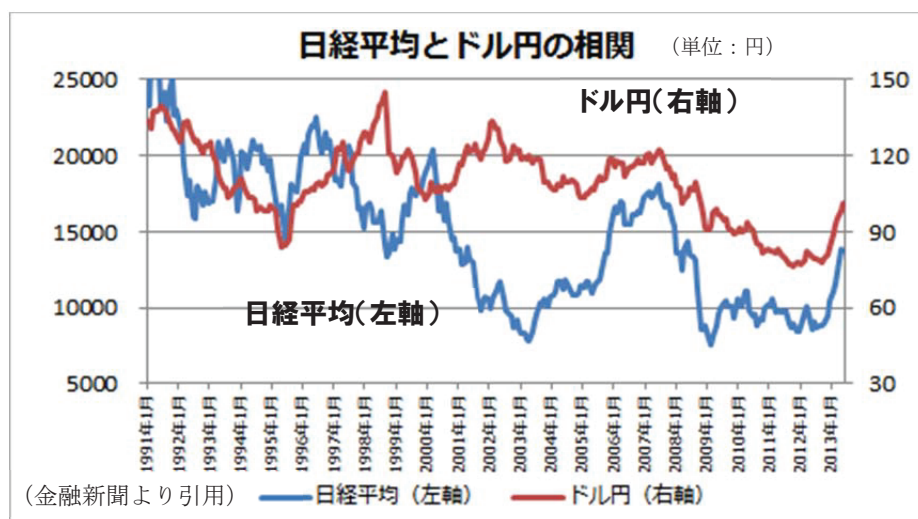
下にあることが、以下の複数の資料から判断できる。資料3は1991年以降の日経平均対米ドルレート変動を、資料4は日経株価指数TOPIXおよび米ドルレート間の変動を、資料5は対米輸出額及び総輸出額の推移に對輸出輸出額を添付したものである。関係係数の算出には資料6を用いた。



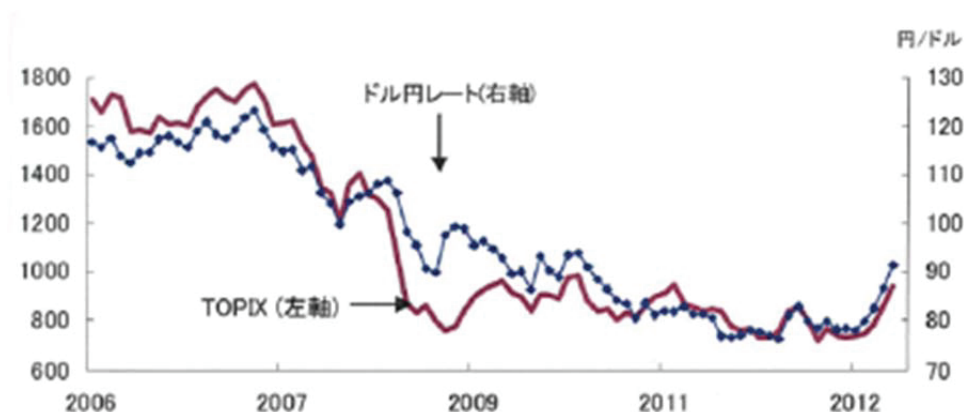
資料：総務省「事業所・企業統計調査」再編加工
(注) 1. 海外に子会社もしくは関連会社を保有している法人企業数を算出した。
2. () 内は製造業・非製造業別の1996年、2001年を基準とした伸び率の値。

(平成20年度「中小企業白書」)
経済産業省 第4章3節より引用)

海外展開を行なう多国籍企業総数の推移

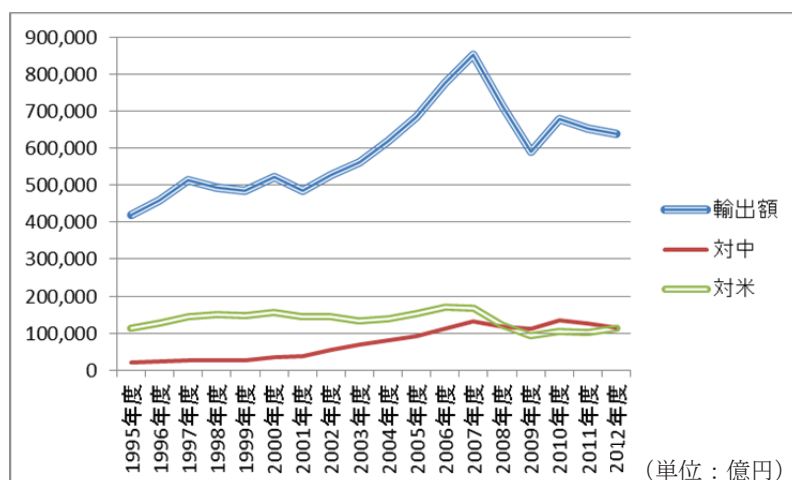


(資料3) 日経平均対米ドルレート変動



(資料4) 日経株価指数 TOPIX および米ドルレート間の変動

(ブルームバーグより東海東京調査センターが作成した資料を引用。)



推移
(資料5) 対米輸出額および総輸出額の推移

(「財務省貿易統計 貿易相手先国上位10か国の推移」より作成)

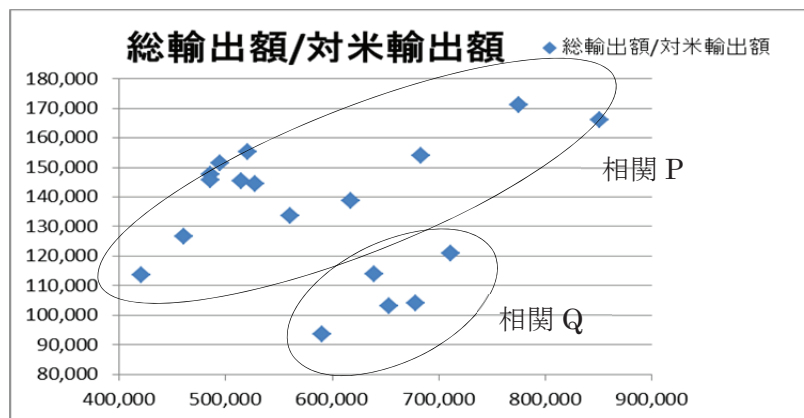
また、資料6の輸出総額を横軸に、縦軸に対米輸出をとった散布図が資料7である

	総輸出額	対米輸出額
1995年度	420,694	113,541
1996年度	460,406	126,740
1997年度	514,112	145,433
1998年度	494,493	151,574
1999年度	485,476	147,732
2000年度	520,452	155,353
2001年度	485,928	145,896
2002年度	527,271	144,442
2003年度	560,603	133,811
2004年度	617,194	138,622
2005年度	682,902	154,131
2006年度	774,606	171,272
2007年度	851,134	166,011
2008年度	711,456	120,876
2009年度	590,079	93,425
2010年度	677,888	104,025
2011年度	652,885	103,220
2012年度	639,405	113,961

(財務省貿易統計より作成 単位：億円)

(資料6) 日本の過去18年間の総輸出額及び対米輸出額の推移

(単位：億円)



(資料7) 総輸出額・対米輸出額の散布図

この散布図より、総輸出額と対米輸出額間における二つの相関関係が読み取れる。相関Pが2007年までの両データについての相関、相関Qが直近5年間の相関である。これらについては資料7より、相関係数0.7と0.8という強い正の相関があることが判る。同じく資料7のデータ群を見ると、米国は2008年以降の4年間、総輸出額の占める割合の首位を中国に譲っている。これは2008年における急落という点から、アメリカがサブプライムローン問題で自滅したことが大きな理由であると判断できる。またこの直近5年間の相関関係は、実際に2012年度に再び輸出相手国の首位に返り咲いていることから、貿易額に対して米国への輸出額が占める割合が再び回復しつつあることを示す根拠であると判断できる。

第2節・「アメリカン・グローバルイズム」 「偽りの」「国際化」、その端緒」

この依存関係は、「双子の赤字」以降のアメリカがその巨体を維持するためにとった策に端を発する。増大する内需を賄いきれなくなったアメリカは、各国の財・サービスを大量に取り込み始めた。当然貿易赤字がさらに膨れ上がるが、アメリカはここでドル信賴を背景とした、自国債売りを強行することで経常黒字を維持し、財政を支えてきた。その結果として生じる膨大な利払いは、世界の資金供与国かつ金利基準である日本にゼロ金利政策を講じさせ、低い金利を相対的に高く見せることで難を逃れてきた。他方、日本は戦後以降の経済成長について製造業の輸出を恃みとしており、大量に買い入れを行なうアメリカは格好の顧客であった。自動車についてなどは、貿易摩擦による日本車・パージを招いたことも記憶

※今でもドル信賴は非常に根強い。例えば、アメリカの信用格付けはAA+（ムーディーズではAaa）で、世界第2位である。

に残っている。それほどまでに、日本はその成長を輸出、特に対米輸出に頼ってきた。これに日本の過剰な金融市場の拡大を加えたふたつの要素こそ、「アメリカン・グローバルイズム」の発端である。この背景には「ブレトン・ウッズ体制」など、戦勝によって発言力を強めたアメリカによる従属理論的な政治の介入もあった。このような自転車操業は大規模な雇用問題を招く副作用が生じると考えられるが、現にアメリカはこれに悩まされ続けていることからこの構造の実在が立証される。この「他国財取り入れ」・「国債による財政維持」・「ドルの信用」の三点によって実現されているアメリカを中心とした循環体制が、アメリカン・グローバルイズムの本質である。このアメリカン・グローバルイズム体制の根幹であるドルへの信用が、ブレトン・ウッズ体制を

※国際政治経済学における理論で、政治の経済に対する影響が不可避であるとする説。

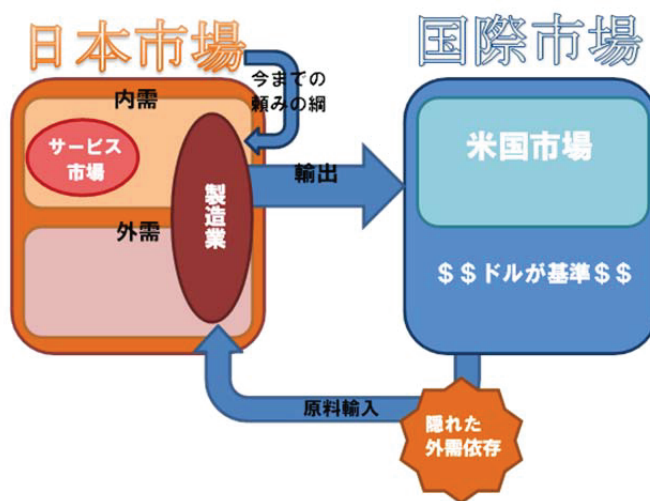
※「賃上げ求め全米で抗議ファストフード従業員ら」共同通信ニューヨーク支部 2013年8月30日

起点とし、プラザ合意を経て現代へと至ることから、その根深さが伺える。しかし、実際にはドルが永久に基軸通貨であるわけではなく、今後安定して国際展開を行うならば日本自らドルに依存しない市場構造を構築する必要がある。これについてはかつて政府による改善策も行われたが、それはことごとく失敗してきた。なぜなら、「内需が外需に依存している」という内的要因と「アメリカン・グローバルイズム」という外的要因の二重構造が原因である。そのため、現状の市場構造で資金循環を行っても、この依存構造ゆえに効果的な施策とならない。その為、市場構造の改革によるアメリカン・グローバルイズムからの脱却が必要になってくるのである。

次ページの資料8が、これまでに検証した依存型グローバルゼーションの実態を図式化したものである。

第3節・内需型サービス市場に注目する必然性

今回の研究における内需型サービス市場への注目の妥当性を語るには、まず日本が頼ってきた製造業の特性について触れなければならない。日本では地理的要件から製造業が必須とする資源に乏しく、

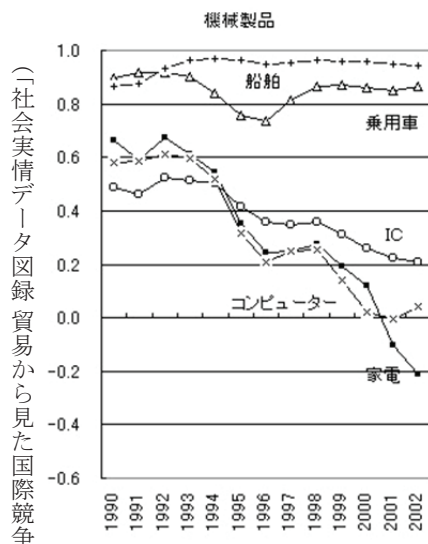


(資料8) 現状の日本市場から米国市場に対する依存構造のビジュアルモデル

※ 国際競争力指数Ⅱ (輸出－輸入) / (輸出＋輸入) × 100 で算出

※ 算出には厚生労働省「事業工業生産動態統計年報」「通商白書」より数値を引用している。

力指数の推移」より引用)



(資料9) 日本の機械製品の国際競争力の推移

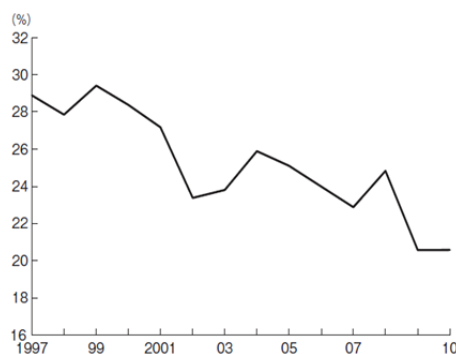
原料輸入という形で製造業全般が外需を大きく拡大させるという傾向が認められる。加えて、資料9に見えるように日本の製造業は近年その国際競争力を急落させている。製造業が輸出を大きな柱としていた結果これが深刻な業績不振を招き、日本経済全体に悪影響を及ぼしている。

9 「日本への天然ガス輸出を解禁…米エネルギー省発表」YOMIURI ONLINE 2013年5月18日

また、2013年にはアメリカにおいて天然ガスが採掘可能になる「シェールガス革命」が起こり、資源面でも今後さらに日本の対米依存が加速する懸念が大きい。かつてリーマン・ショックが起きた直後はこれらの製造業の輸出効果による経済復興を期待する声も存在したが、資料10のようにその輸出誘発効果は急落しており、肝心の収益効果も併せて低迷している。

輸出誘発率＝日本からの輸入現地法人売上高

一方で、未だ製造業の復権に期待する声も根強い。実際にその可能性は否定できないが、資料11に示した現状の双方の市場規模と、一般にペティ＝クラークの法則と呼ばれる経験則から判断し、私たちのテーマであるアメリカン・グローバルズの打破には製造業の再生よりも既



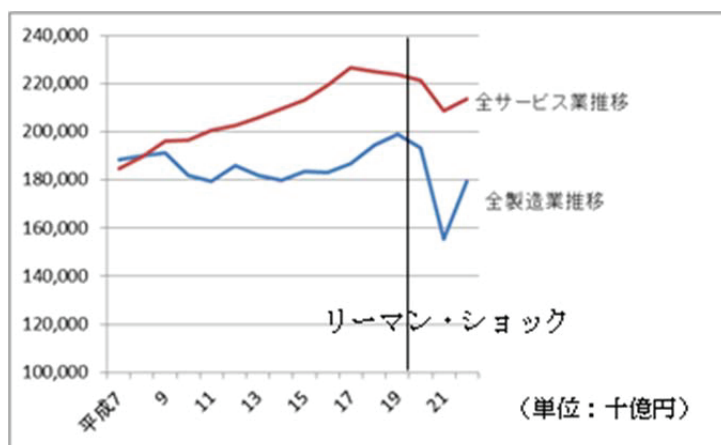
(経済産業省「海外事業活動基本調査」及びみずほ総研論集

2013年I号「わが国サービス産業の現状と問題点」より引用)

(資料10) 日本の機械製品の輸出誘発率の急落

関する調査」平成24年度版より作成)

(総務省「ICTの経済分析に



にサービス業の更なる飛躍を試みる方が適していると判断した。
(資料11) 近年のサービス業種および製造業種の市場規模の推移

第4節 課題を逆に「武器」にせよ

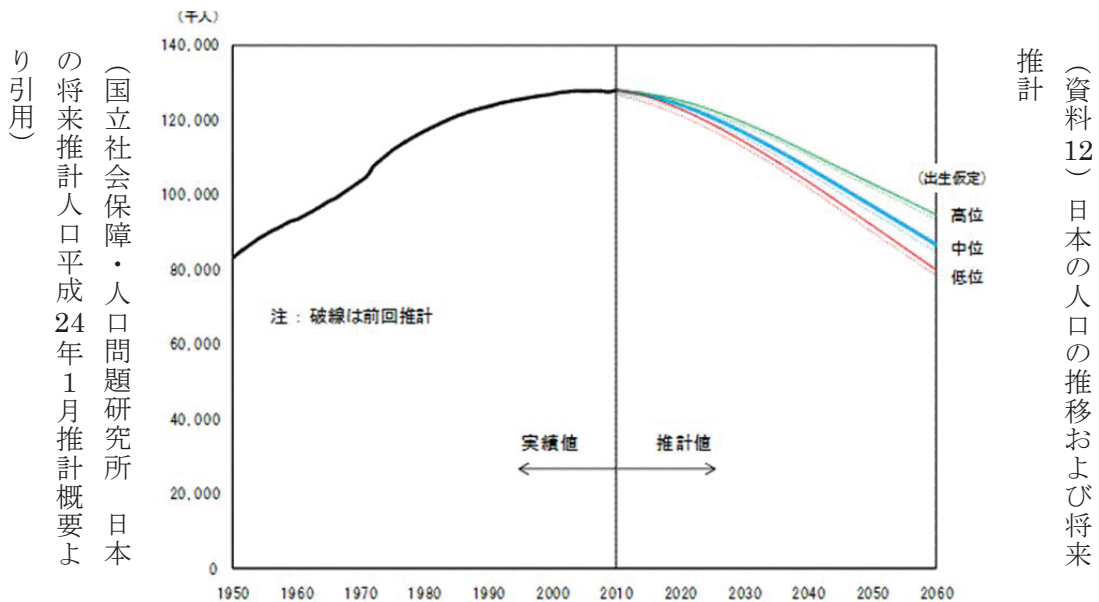
私たちの今回のテーマを現実のものとして考えた際の最大の問題は、加速する少子高齢化問題である。日本では少子高齢化が叫ばれ始めて久しいが、資料12のように近年の検証ではかなり深刻な現状が浮き彫りになりつつあるこのような状況にあって、内需市場を支え得るだけの労働人口と消費が維持できるかどうかというのが第一の大きな課題といえる。将来的には人口の減少によって市場規模もそれ相応に賄えるレベルまで相関して減少することが予測できる。しかし、私た

コラム～ペティ＝クラークの法則とは？～

イギリスの経済学者ウィリアム・ペティらによって導かれた経験則。一国の経済が発展する際に、その市場および国民需要、労働者数を占める最大の市場が第一次産業(農業)から第二次産業(製造業)を経て第三次産業(サービス業)へと推移する傾向を理論的に証明したもの。

ちはこれを内需市場の拡大に生かす手立ても存在すると考えている。その例のひとつが、高齢者ビジネスである。人口の年齢分布が変動すれば必然的にその需要の内訳も変化することから、高齢者の増加によって、現在の終末医療施設ではなく宿泊や地域共同体としての側面を持つた老人介護ビジネスなどの市場が緩やかに拡大する公算が高いと私たちは考えている。

また、将来的にはこれらを新興国でのサービス需要の高まりに併せて輸出すれば、そこに新たな市場が生まれ、ひいては新興国側からのフィードバック的革新が起こる「リバース・イノベーション」の可能性も期待できる。私たちが注目したサービス業には、このように欠点を逆に武器に転じることができる可能性もある。



第3章

日本の反撃

〜次世代グローバルバリスムに向けた

ポルトフォリオの構築

第1節、投資領域の定義

今回のポルトフォリオを作成するにあたって、まず何を「内需型サービス業」とするかの定義が必要であった。研究において支持するに値する信頼度を持つ公に共有されているサービス業の定義は、狭義から広義まで複数存在する。そこで今回は、統計法に基づいて制定された産業分類である日本標準産業分類のうち、最も広く業種領域をとる定義である一次産業（農林水産業）及び二次産業（製造業）を除いた以下の資料に見られる13種の業態をサービス業とし、このうち主たる業務領域を国内に定めている企業を内需型サービス業に当てはまる企業とした。

平成 21 年 3 月 23 日付け総務省告示第 175 号で示された指針。

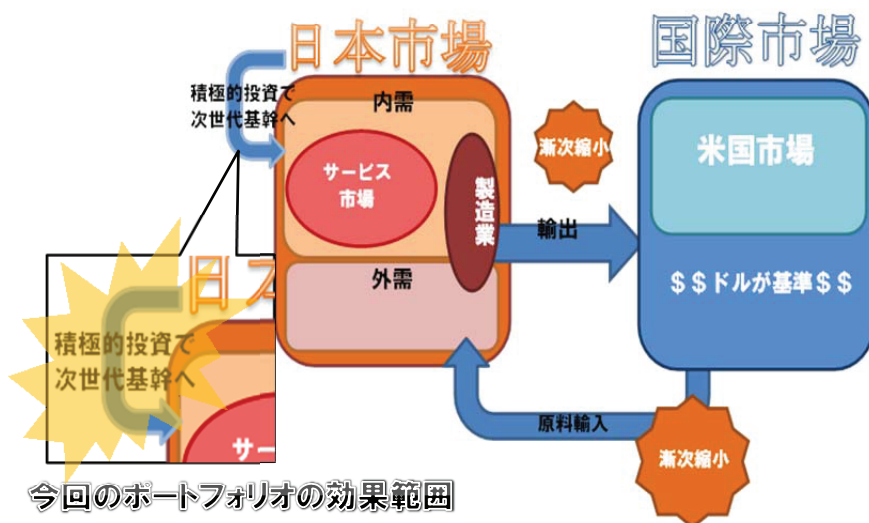
(資料 13) 日本標準産業分類に見える第三次産業の分類

F	電気・ガス・熱供給・水道業
G	情報通信業
H	運輸業、郵便業
I	卸売業・小売業
J	金融業、保険業
K	不動産業、物品賃貸業
L	学術研究、専門・技術サービス業
M	宿泊業、飲食店
N	生活関連サービス業、娯楽業
O	教育学習支援業
P	医療、福祉
Q	複合サービス事業
R	サービス業(他に分類されないもの)

(総務省日本標準産業分類より引用。)
(先頭のアルフアベットは、第一次産業から順に並べた際の順序を示す。)

「アメリカン・グローバリズムの打破とその先の国際展開」というテーマに従い、上記の業種に当てはまる企業を調査し、最終的にこの初期選抜の段階で 211 社の企業がリストアップされた。以降、この段階のポートフォリオを初期ポートフォリオと呼ぶ。

(資料 14) 今回のテーマにおける市場改革がなされた後の市場モデル



また、今回のポートフォリオはこれまでの検証に基づいた市場再編に対して、これを可能にする企業に対して投資で支援をすることで資料 14 のような市場モデルを実現することを目的とする。

●第 2 段階スクリーニング
この段階では、第 1 段階ポートフォリオに残留した 125 社に対して、各社の業績による足切りを行った。現段階のアメリカン・グローバリズムを打破しうる、ひいては将来の真のグローバル社会において存在感を示せるか否かを諮るべく、指標として ROE、PER、EPS を用いた。それぞれ「投資資金の活用能力」・

●第 1 段階スクリーニング
この段階では、まず非上場企業、およびストックリートの規定で投資対象外となる市場に上場している企業の排除を行った。以降、この段階のポートフォリオを第一段階ポートフォリオと呼ぶ。

実際にポートフォリオが効果を及ぼすのは資料 14 で左側に大きく示した部分であり、ここを起点に市場の構造を変革していくことを想定している。



(上) チームメンバーによるディスカッション

「成長性の指標」・「投資する意義」を見
るために採用した指標である。これら3
つの指標が、それぞれの項目についての
過去1年分の日経全体の平均を下回った
場合は投資不適格としてこの段階での除
外を行なった。
この結果、第2段階ポートフォリオは105
社となった。

(資料15) 第2段階ポートフォリオ

コード	市場	業種	産業分類	企業名	9062	東証一部	陸運(貨物運送)	H	日本通運(株)
3754	JQS	インターネットメディア	G	エキサイト	9022	東証一部	陸運(旅客輸送)	H	東海旅客鉄道(株)
9409	東証一部	放送・出版	G	テレビ朝日	8119	JQS	生活用品専門卸	I	(株)三栄コーポレーション
3828	東証一部	インターネットメディア	G	ニフティ	4928	東証一部	通信・訪問販売	I	(株)ノビアホールディングス
9747	東証一部	広告・イベント	G	アサツー ディ・ケイ	7451	東証一部	食品専門卸	I	三菱食品(株)
4751	マザーズ	インターネットメディア	G	サイバーエージェント	2698	東証一部	総合・食品小売	I	(株)キャンドゥ
3632	東証一部	インターネットメディア	G	グリー	8074	東証一部	素材専門卸	I	ユアサ商事(株)
4722	東証一部	情報・通信	G	フューチャーアーキテクト(株)	3159	東証一部	本・映像・ゲーム小売	I	丸善CHホールディングス(株)
2329	JQS	コンテンツ制作・配信	G	東北新社	8291	東証一部	自動車関連小売	I	日産東京販売ホールディングス(株)
4676	東証一部	放送・出版	G	フジ・メディア・ホールディングス	8088	東証一部	卸売業	I	岩谷産業株式会社
4755	JQS	サービス業	G	楽天(株)	9941	JQS	食品専門卸	I	太平洋産(株)
4348	JQS	情報・通信	G	インフォコム(株)	3048	東証一部	家電・OA小売	I	(株)ビックカメラ
9020	東証一部	陸運(旅客輸送)	H	東日本旅客鉄道(株)	2726	東証一部	生活用品小売	I	(株)バニラ
9843	東証一部	小売業	I	(株)ニトリホールディングス	8058	東証一部	総合卸	I	三菱商事(株)
8154	東証一部	電気・機械専門卸	I	加賀電子(株)	9810	東証一部	卸売業	I	住金物産株式会社
3352	JQS	小売業	I	(株)パッパロー	7606	東証一部	生活用品小売	I	(株)ユニテッドアローズ
8008	東証一部	小売業	I	(株)ヨドシヤホールディングス	4927	東証一部	通信・訪問販売	I	(株)ボーラ・オルビスホールディングス
8066	東証一部	素材専門卸	I	三谷商事(株)	8267	東証一部	小売業	I	イオン株式会社
8043	東証一部	食品専門卸	I	スターゼン(株)	2735	東証一部	総合・食品小売	I	(株)ワッツ
8593	東証一部	その他金融業	J	三菱UFJリース(株)	7599	東証一部	自動車関連小売	I	(株)ガリバーインターナショナル
8591	東証一部	ノンバンク・その他投資	J	オリックス(株)	7532	東証一部	小売業	I	株式会社ドン・キホーテ
9787	東証一部	不動産サービス	K	イオンデイライト(株)	3382	東証一部	小売業	I	(株)セブン&アイ・ホールディングス
9959	東証一部	機械・電気サービス	L	アシードホールディングス(株)	8001	東証一部	総合卸	I	伊藤忠商事(株)
7970	東証一部	機械・電気サービス	L	信越ポリマー(株)	9983	東証一部	小売業	I	(株)ファーストリテイリング
8179	東証一部	飲食店	M	ロイヤルホールディングス(株)	8771	東証一部	金融関連サービス	J	イー・ギランティ(株)
4581	東証一部	医薬品	P	大正製薬ホールディングス	8316	東証一部	銀行業	J	(株)三井住友フィナンシャルグループ
3645	マザーズ	医療・福祉関連サービス	P	日本メディカルネットコミュニケーションズ	8306	東証一部	銀行業	J	(株)三菱UFJフィナンシャル・グループ
4568	東証一部	医薬品	P	第一三共株式会社	7164	東証一部	金融関連サービス	J	全国保証(株)
9532	東証一部	電気・ガス業	F	大阪ガス(株)	8586	東証一部	その他金融業	J	日立キャピタル株式会社
9531	東証一部	電気・ガス業	F	東京ガス(株)	8411	東証一部	銀行業	J	(株)みずほフィナンシャルグループ
3040	JQS	情報セキュリティ	G	ソリトンシステムズ	8508	東証一部	ノンバンク・その他投資	J	じふた(株)
4704	東証一部	情報セキュリティ	G	トレンドマイクロ	8304	東証一部	銀行業	J	あおぞら銀行
9433	東証一部	通信インフラ	G	KDDI	1925	東証一部	不動産サービス	K	大和ハウス工業(株)
9401	東証一部	放送・出版	G	TBSホールディングス	8801	東証一部	不動産業	K	三井不動産
3857	JQS	情報セキュリティ	G	ラック	8802	東証一部	不動産業	K	三菱地所
9657	JQS	情報・通信	G	コムテック(株)	4809	東証一部	不動産業	K	パナソニック
4812	東証一部	システム開発	G	電通国際情報サービス	9945	東証一部	弁当・宅配	M	(株)フレナス
2432	東証一部	インターネットメディア	G	ディー・エヌ・エー	7550	東証一部	飲食店経営	M	ゼンショーホールディングス
9629	東証一部	システム開発	G	ビー・シー・エー	9603	東証一部	旅行・宿泊	M	エイチ・アイ・エス
9601	東証一部	コンテンツ制作・配信	G	松竹	9733	JQS	教育・学習支援	O	ナガセ
4689	東証一部	インターネットメディア	G	ヤフー	6053	東証一部	教育・学習支援	O	栄光ホールディングス
4304	JQS	システム開発	G	EASTAR	9783	東証一部	教育・学習支援	O	(株)ベネッセホールディングス
9984	東証一部	通信インフラ	G	ソフトバンク	2309	東証一部	サービス業	P	シミックホールディングス株式会社
9437	東証一部	情報・通信	G	(株)NTTドコモ	2175	東証一部	サービス業	P	株式会社エスエムエス
4768	東証一部	情報・通信	G	(株)大塚商会	3154	JQS	医療関連専門卸	P	メディアスホールディングス(株)
4816	JQS	コンテンツ制作・配信	G	東映アニメーション	9627	東証一部	医薬品小売	P	(株)アインファーマシーズ
4324	東証一部	広告・イベント	G	電通	9792	マザーズ	医療・福祉関連サービス	P	(株)ニチ学館
2433	東証一部	広告・イベント	G	博報堂DYホールディングス	7732	東証一部	精密機器	P	(株)トプコン
9360	東証一部	倉庫・運輸関連業	H	鈴与シノワート(株)	4502	東証一部	医薬品	P	武田薬品工業株式会社
9706	東証一部	空運	H	日本空港ビルディング(株)	2413	東証一部	医療・福祉関連サービス	P	エムスリー(株)
9101	東証一部	水運	H	日本郵船(株)	4507	東証一部	医薬品	P	野村製薬(株)
					2150	マザーズ	医療・福祉関連サービス	P	(株)ケアネット
					4151	東証一部	医薬品	P	協和発酵キリン(株)
					3341	東証一部	医薬品小売	P	日本調剤(株)
					2181	東証一部	サービス業	R	テンボホールディングス(株)

●最終スクリーニング

この段階では、第2段階ポートフォリオに残留した企業全105社についてその業務内容を個別に評価し、チームメンバーとディスカッションを重ねて選抜に適した企業を論理的に選抜した。また、この際には参考として資料16のようなそれぞれの企業が所属する業種分類の過去10年間の平均株価変動を調査し資料に用いた。その結果、以下の17業種が近年目覚ましい成長を示していることが読み取れたため、該当企業が存在しなかった廃棄物・環境関連企業や、不安定な金融拡大を防ぐという本テーマの要点と矛盾するノンバンクなどは避けつつ、第2段階ポートフォリオの中から極力これらを網羅するようにポートフォリオを構築した。同業種内で競合する企業があった場合、業績よりもその活動内容を重視して判断を下した。

最終的に15社の選抜を決定した。

これらを踏まえて話し合いを重ね、最



平均株価変動の一例
(資料16) サービス業種内の各業種の

(例示はインターネットメディア業種。全データは巻末に添付。)

第3節 金額決定

例年であれば業績に応じてポイント付与を行い、そのポイントに応じた金額を割り振ってきたため、ポートフォリオ内の企業の間で投資金額に大きな差があった。これはポートフォリオの最終決定の際に各企業の業績を最優先していたためであり、業績の差に意味づけを行う必要があったための措置の結果であった。こうした方式でポートフォリオ決定と金額決定を行った場合は当然ながら業績に優れた企業が残り、運用成績は優れたものとなる。しかし、テーマとの合致度が高く活動内容に輝くものがありながら業績が余り奮わなかった企業は選抜から外れてしまい、完成したポートフォリオを見ただけでは元のテーマが想起しづらい「薄い」ポートフォリオになりがちであった。今回の研究ではそれを避けるために最終段階の選抜においてメンバーとのディスカッション形式を採用し、どの銘柄ならば自信を持って推奨できるかを話し合った。そのため、その結果選ばれた

(資料17) サービス業種内の近年成長が目覚ましい産業一覧

業種中分類	10年間の傾向
インターネットメディア	ライブドアで下落、しかし近年は日経平均から乖離して上昇
ノンバンク	日経平均から大きく離れて上昇、近年はピーク時に迫る
リース、レンタル	日経平均から大きく離れて上昇、近年はピーク時に迫る
レジャー	日経平均から大きく離れて上昇、近年はピーク時に迫る
医薬品小売	下落なし、リーマンの影響も受けず、常に右肩、なお伸びる
医療、福祉関連サービス	下落なし、リーマンの影響も受けず、常に右肩、なお伸びる
飲食店	2008年頃まで平均とほぼ相関、のちに乖離し近年は上昇
教育、学習支援	平均と高次で相関、恒久的需要から安定性高
陸運(旅客輸送)	ほぼ平均と相関するが、近年上昇傾向にあり
広告・イベント	近年は上昇、ピーク時に迫る
人材関連サービス	2008年以降低迷するも、近年急上昇。成長産業として期待大
総合卸	平均に対して高いレベルで推移、近年は円熟
廃棄物、環境関連	京都議定書有効期間に急上昇、現在も高次で安定する。
不動産サービス	好況時に爆発的に成長する傾向あり、通常は平均と横ばいに推移
不動産開発、流通	好況時に爆発的に成長する傾向あり、通常は平均と横ばいに推移
本、映像、ゲーム小売	異常に高価格で推移、リーマン以降も堅調に回復、安定性高
旅行・宿泊	好況時に爆発的に成長する傾向あり、通常は平均と横ばいに推移

企業の間に金額で重みの差をつける必要はないと判断し、今回は均等分配を採用している。

(資料18) 銘柄一覧

コード	業種	企業名	上場先	購入株数	購入金額
2181	人材関連サービス	テンプホールディングス	東証一部	118	313,644
9792	医療・福祉関連	ニチイ学館	マザーズ	363	312,543
2175	サービス業	エスエムエス	東証一部	170	310,760
9783	教育・学習支援	ベネッセホールディングス	東証一部	79	311,260
7550	飲食店経営	ゼンショーホールディングス	東証一部	286	317,746
9603	旅行・宿泊	エイチ・アイ・エス	東証一部	57	316,350
1925	不動産サービス	大和ハウス工業	東証一部	159	316,410
3382	小売業	セブン&アイ・ホールディングス	東証一部	83	312,910
3048	家電・OA小売	ビックカメラ	東証一部	5	260,500
9706	空運	日本空港ビルデング	東証一部	135	309,150
4768	情報・通信	大塚商会	東証一部	24	314,160
8179	飲食店	ロイヤルホールディングス	東証一部	200	314,200
9020	陸運(旅客輸送)	東日本旅客鉄道	東証一部	37	310,430
4755	サービス業	楽天	JQS	202	317,948
2413	医療・福祉関連	エムスリー	東証一部	1	267,300
現金保有					346,345

以上の過程を経て、左の15社が最終選抜となった。

コラム～サービスの国日本～
「お・も・て・な・し」のスピーチが記憶に新しい五輪招致であるが、このような場面でも日本の強みの一つとして取り上げられるなど、日本におけるサービスの歴史は古く、そのバリエーションは多岐にわたる。

第4節. ポートフォリオ全15社選抜理由解説

2181 テンプホールディングス

業種:	人材関連サービス	購入金額:	313,644円
上場先:	東証一部	購入株数:	118

人材派遣やアウトソーシングを専門とする企業である。近年の日本では価値観の多様化に伴って労働形態も多様化しており、それに合わせてこうした人材斡旋・派遣業の需要も大きく伸びている。将来的には生産人口の減少でさらに需要の伸びが想定されることから、現在と未来のそれぞれに業務内容の価値を見出しポートフォリオに加えた。

9792 ニチイ学館

業種:	医療・福祉関連	購入金額:	312,543円
上場先:	マザーズ	購入株数:	363

介護、教育、医療サービスなどを総合的に提供している企業である。これらの業種は少子高齢化が騒がれる現代においては、産業の非常に重要な部分を担っている。その中でも優れた成績を収めているこの企業を選抜する意義があると考え、ポートフォリオに加えた。

2175 エムエスエム

業種:	医療・福祉関連	購入金額:	310,760円
上場先:	東証一部	購入株数:	170

医療、介護分野のサービス提供を主とする企業である。近年では将来的にこれらのサービスのユーザーとなる可能性のある、いわゆる「団塊の世代」もターゲットにしており、その先見性を買ってポートフォリオに加えた。

9783 ベネッセホールディングス

業種:	教育・学習支援	購入金額:	311,260円
上場先:	東証一部	購入株数:	79

教育関連のサービス提供を主たる業務とする企業である。教育は常に一定の需要が見込めることから高い安定性を持っている。加えて近年では介護事業にも進出しており、サービス業種全体の重要な部分を網羅する企業としてポートフォリオに加えた。

7550 ゼンショーホールディングス			
業種:	飲食サービス	購入金額:	317,746円
上場先:	東証一部	購入株数:	286
「すき屋」や「なか卯」などの飲食チェーンを経営している。外食産業全体では近年伸び悩みが目立つが、同社はその中でも安定した成績を見せており、今後の成長に期待してポートフォリオに加えた。			

9603 エイチ・アイ・エス			
業種:	旅行・宿泊	購入金額:	316,350円
上場先:	東証一部	購入株数:	57
大手旅行代理店としてその名を知られている。経済全体が好況となると旅行者が爆発的に増加するという特性を市場分析から読み取り、本研究の理論に基づいた投資と市場改革が行なわれて不況を脱した際の大幅成長に期待してポートフォリオに加えた。			

1925 大和ハウス工業			
業種:	不動産サービス	購入金額:	316,410円
上場先:	東証一部	購入株数:	159
本来は施設のリフォームや事業拠点の貸与を行なう企業であり今回のテーマからは縁遠い企業であるが、近年は高齢者向けに周辺サービスも一体化してパッケージングした高齢者住宅の貸与に進出しており、その先見性を買ってポートフォリオに加えた。			

3382 セブン&アイ・ホールディングス			
業種:	小売業	購入金額:	312,910円
上場先:	東証一部	購入株数:	83
常に一定の需要が見込める小売業界にあって、コンビニエンスストアやスーパーマーケットなどに広く進出している。業績も問題なく安定性も高いことから、ポートフォリオの大黒柱とするべく選抜した。			

3048 ビックカメラ			
業種:	家電・OA小売	購入金額:	260,500円
上場先:	東証一部	購入株数:	5
総合小売業の大手である。手広い商品展開から高い安定性を持っているが、近年では株式会社ファーストリテイリングと提携しての新たな形の業務展開を行っており、その将来性に期待してポートフォリオに加えた。			

9706 日本航空ビルデング			
業種:	空運	購入金額:	309,150円
上場先:	東証一部	購入株数:	135
羽田空港の空港施設運営だけを専門とする異色の企業である。業績に目立ったものはないが、その活動内容と、経済全体が上向くと旅行者が急増するという特性に注目し、ポートフォリオ内の株式会社エイチ・アイ・エスとの相乗効果を期待して選抜した。			

4768 大塚商会			
業種:	情報・通信	購入金額:	314,160円
上場先:	東証一部	購入株数:	24
ソフトウェアやセキュリティ提供を主とする企業であるが、近年では人材育成サービスに進出している。人材育成分野は近年その需要を大幅に拡大しており、その将来性に期待してポートフォリオに加えた。			

8179 ロイヤルホールディングス			
業種:	飲食店	購入金額:	314,200円
上場先:	東証一部	購入株数:	200
ファミリーレストラン経営を主たる業務とする。ゼンショーホールディングスと同じく、所属する外食業種自体は停滞が目立つ。しかし、ファストフードのゼンショーホールディングスと対比させる形でファミリーレストランの経営を主とするロイヤルホールディングスを加えることでポートフォリオ全体の安定を図る意図で選抜した。			

9020 東日本旅客鉄道			
業種:	陸運(旅客運送)	購入金額:	310,430円
上場先:	東証一部	購入株数:	37
旅客輸送、駅内サービス提供を行なっている。こうしたインフラ関連のサービスは、7年後に控えた2020年東京オリンピックに向けた大規模な設備投資や需要が期待できる。そのため、そこへ向けたさらなる成長に期待してポートフォリオに加えた。			

4755 楽天			
業種:	サービス業	購入金額:	317,948円
上場先:	JQS	購入株数:	202
インターネット総合サービスを提供する企業である。海外展開に意欲的に取り組んでいることで知られているが、加えて業種全体の成長率も非常に高く安定性が高いことから将来への期待を込めてポートフォリオに加えた。			

2413 エムスリー			
業種:	医療・福祉関連	購入金額:	267,300円
上場先:	東証一部	購入株数:	1
医療従事者ほか、医療関連の業者向け支援サービスを展開している。消費者側ではなく、人材不足などが懸念されている医療業界そのものを支援するという活動の貴重さと重要性を重視し、ポートフォリオに加えた。			

終章

日はまた昇る

～来たるべきジャパニズム・グローバリズム

に向けて～

これまでの検証を踏まえて、最後に今後のグローバリゼーション全体の将来展望についても触れておこうと思う。本研究では特に日本における対米依存の打破および来るべき真のグローバル市場に向けた新たな日本の市場力の確立を主題としてきた。しかし、より広い目で世界を見た際に、現在の仮初のグローバル市場には他にも課題が山積している。

例えば、本研究の主題のような国際市場を論じる際にしばしば触れられる将来予測として「国際分業体制」という概念がある。これは、各国が最も得意とする生産品に対して注力し、得意としない商品は積極的に他国から輸入する経済体制の確立を目指したものであり、デイヴィッド・リカードの提唱した「比較生産費説」を地球規模で極度に推し進めたような形の理論である。これは多くの実証研

究に支えられた古典的ではあるが信憑性の高い説であり、実際に今後のグローバル市場がその通りの方向へと進む可能性は理論的背景からは十分に考えられる。ここで現れる疑問が、「では日本のこれからの国際社会における役割は何なのか」ということである。

製造業の停滞の現状を見るに、もはや「メイドインジャパン」は国内外を問わず、伝家の宝刀としては機能しないと云っても過言ではない。ほぼ同様のクオリティの商品を、アジアを中心とした他国の多国籍企業がより安価で提供することが徐々にではあるが増えてきているためである。その際に日本が誇れる新世代のバリューこそ、今回のテーマの主題としたサービスなのである。それはかつて優れた製品を少数精鋭で生産し得た「ノウハウ」であり、驚異的な識字率と学力を維持する「教育」であり、幾度となく訪れた危機を打ち破った「経験」である。最後に、これこそが来るべき真のグローバル市場に日本が自信を持って打ち出す

べきおもてなしを基幹とした「ジャパニーズ・グローバリズム」であると提唱し、レポートを締め括ろうと思う。

END.

—参考資料—

Web 資料

J E T R O（日本貿易振興機構）ホームページ … <http://www.jetro.go.jp/indexj.html>
 公益財団法人東京都歴史文化財団 … <http://www.rekibun.or.jp/index.html>
 国内データベース SPEEDA … <http://www.uzabase.com/speeda/>
 国立社会保障・人口問題研究所 ホームページ … <http://www.ipss.go.jp/>
 財務省貿易統計 … <http://www.customs.go.jp/toukei/info/index.htm>
 「散歩の達人」 ホームページ … <http://www.kotsu.co.jp/magazine/sanpo/>
 総務省 ホームページ … <http://www.soumu.go.jp/>
 総務省統計局 ホームページ … <http://www.stat.go.jp/index.htm>

（以上、2014年1月8日の時点で閲覧し、閲覧が可能であることを確認した。）

●参考文献（Web 公開文書）

「宇都宮・高崎・常磐線の東京駅乗り入れについて」JR 東日本プレスリリース（2008年）
 2013年6月25日閲覧
 …http://www.jreast.co.jp/press/2007_2/20080318.pdf
 「グラフィック 東京の産業と雇用就業 2011」東京都総務局統計部・発行（2011年）
 2013年7月8日閲覧
 …<http://www.sangyo-rodo.metro.tokyo.jp/monthly/sangyo/graphic/2011nen/index.html>
 「国鉄の通勤輸送力増強投資の事後評価」運輸政策研究所 蓼沼慶正・著（2009年）
 2013年9月20日閲覧
 …<http://www.jterc.or.jp/kenkyusyo/product/tpsr/bn/pdf/no02-03.pdf>
 「わが国サービス産業の現状と問題点」みずほ総研論集 前川亜由美（2013年）
 2013年9月16日閲覧
 …<http://www.mizuho-ri.co.jp/publication/research/pdf/argument/mron1302-1.pdf>

●参考文献

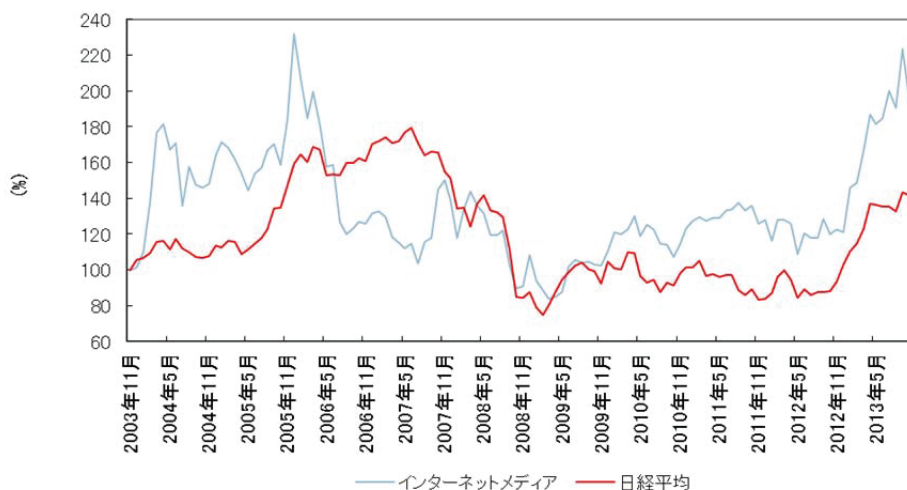
朝日新聞 2013年9月1日 朝刊 朝日新聞社・発行（2013年）
 「池上彰のやさしい経済学 上・下」池上彰・著 日本経済新聞出版社（2012年）
 「共産党宣言」K.マルクス=F.エンゲルス・共著 岩波書店（1951年）
 「暮らしと統計 グラフで見る東京のすがた 2013」東京都総務局・発行（2013年）
 「グローバル化経済の構図と矛盾」菊本善治他・共著 櫻井書店（2010年）
 「広報 東京都」東京都生活文化局広報広聴部広報課 2013年1月号（2013年）
 「週刊東洋経済」東洋経済新報社
 ・2012年5月26日号「公務員&政治家になる！」
 ・2012年7月7日号「全解明 東京大学」

- ・ 2012 年 10 月 13 日号「日本のいい町 2012」
- ・ 2012 年 12 月 22 日号「P B 商品の裏側」
- 「政治的思考」杉田敦・著 岩波書店（2013 年）
- 「日本経済図説」宮崎勇・本庄真・田中禎三・共著 岩波書店（2013）
- 「世界経済図説」宮崎勇・田中禎三・共著 岩波書店（2013）
- 「世界金融危機はなぜ起こったかーサブプライム問題から金融資本主義の崩壊へ」
小林正宏・著 東洋経済新報社（2008 年）
- 「戦略の本質」野中郁次郎他・共著 日本経済新聞出版社（2008 年）
- 「そうだったのか！アメリカ」池上彰・著 集英社（2009 年）
- 「当面のグローバル経済と市場展望」 長田清英・著 東海東京調査センター（2013 年）
- 「日経会社情報 2012 年・秋」 東洋経済新報社（2012 年）

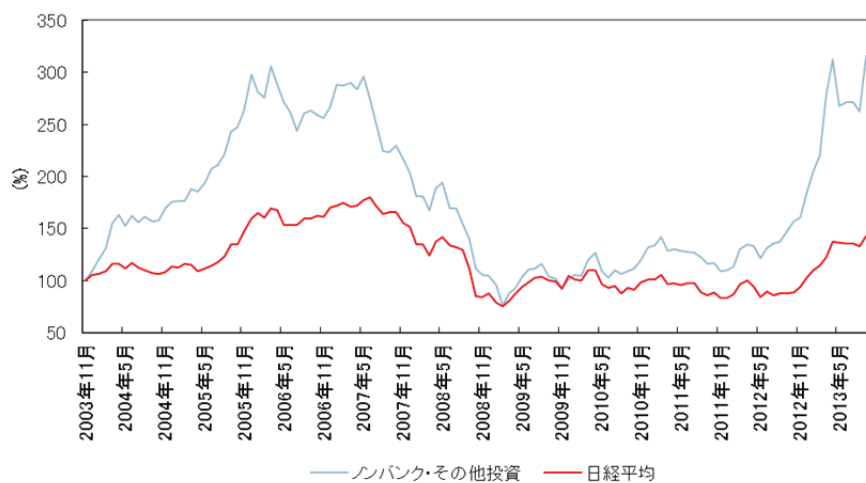
一文末資料一

●サービス業内の成長産業全17業種の直近10年間の日経平均対業種内平均株価変動 (国内情報データベース SPEEDA より引用)

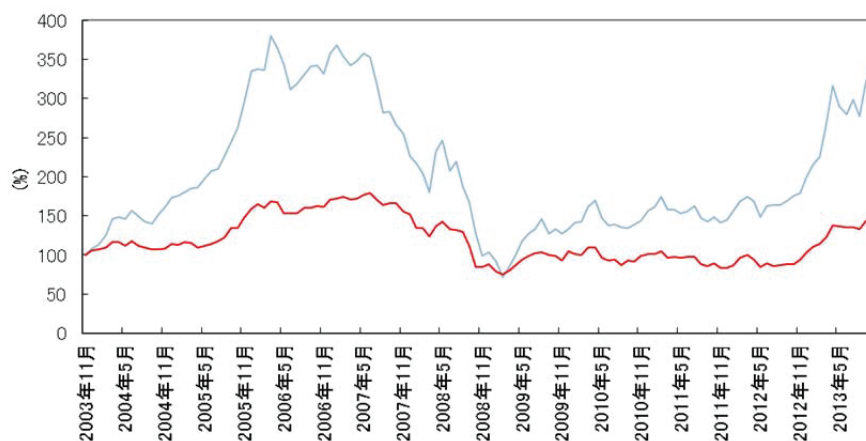
株価チャート



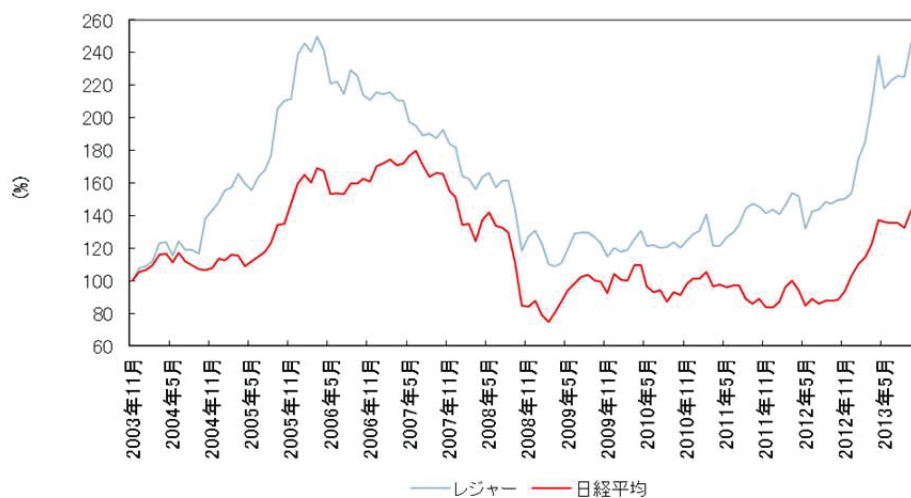
株価チャート



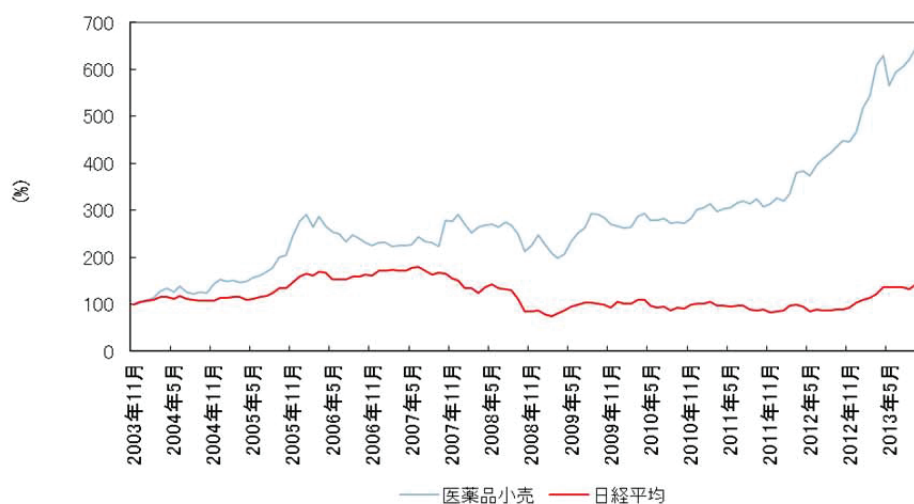
株価チャート



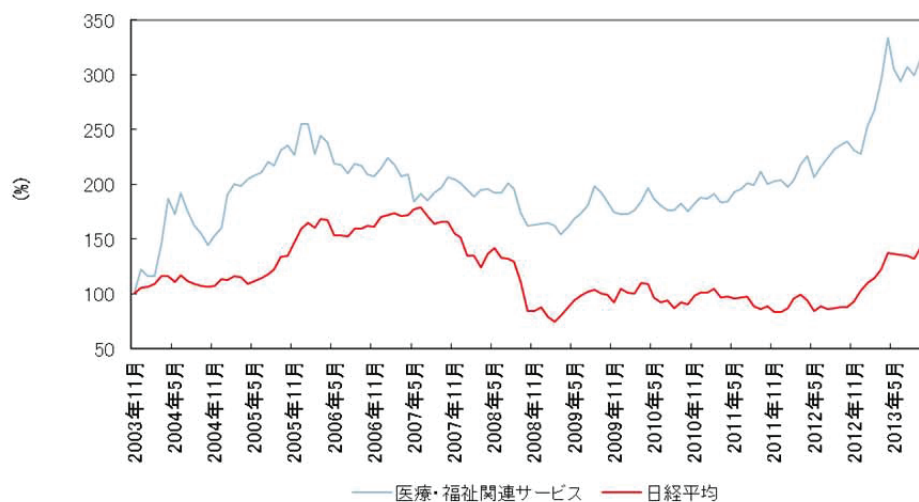
株価チャート



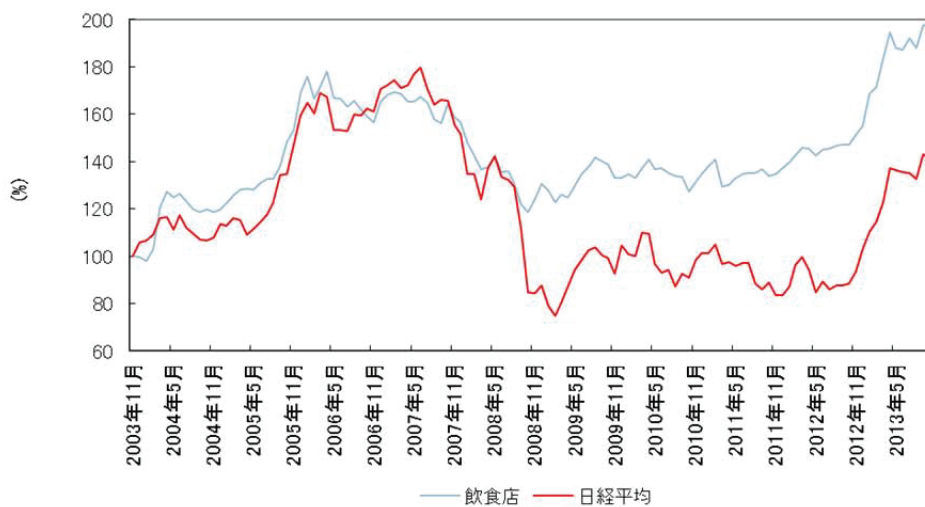
株価チャート



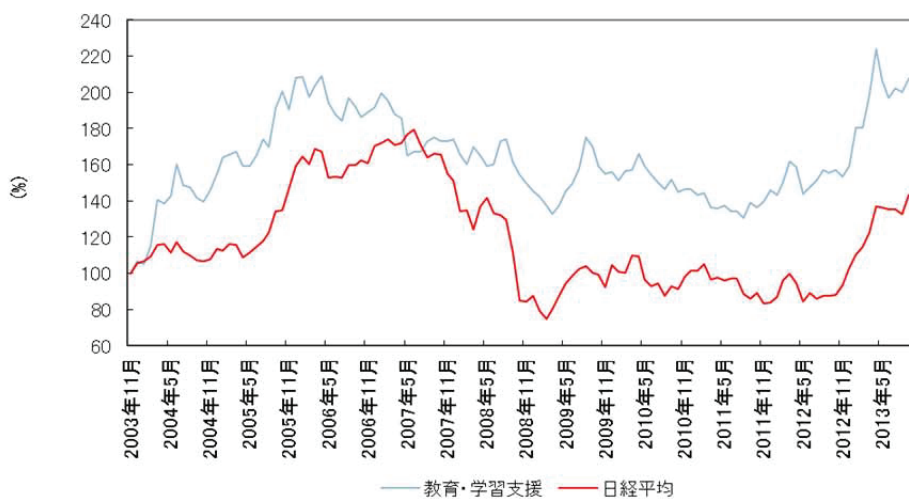
株価チャート



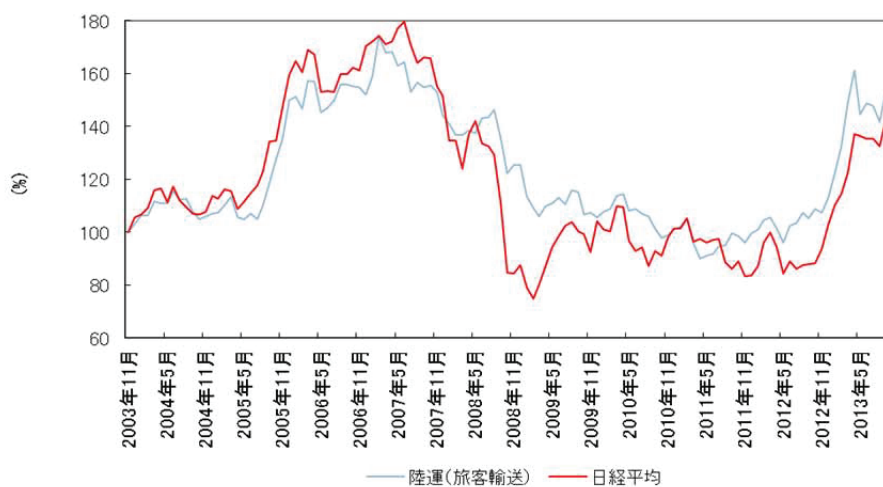
株価チャート



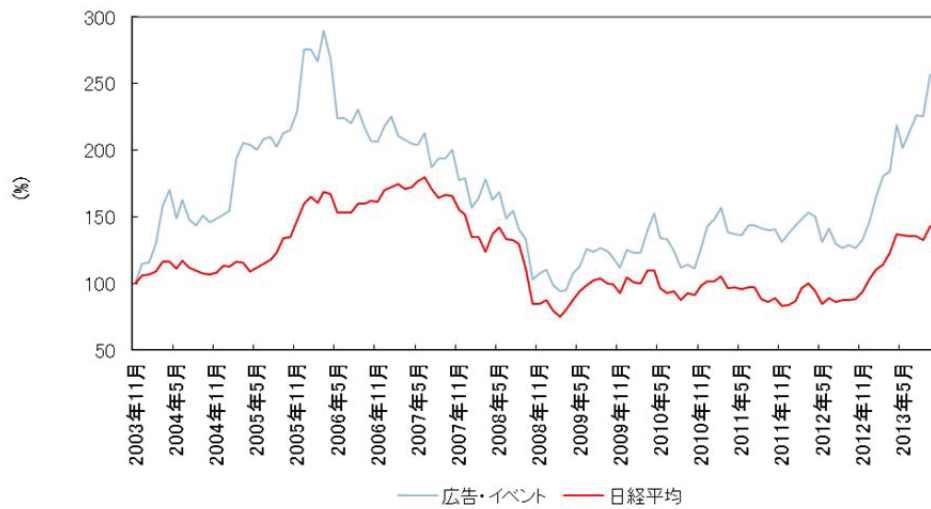
株価チャート



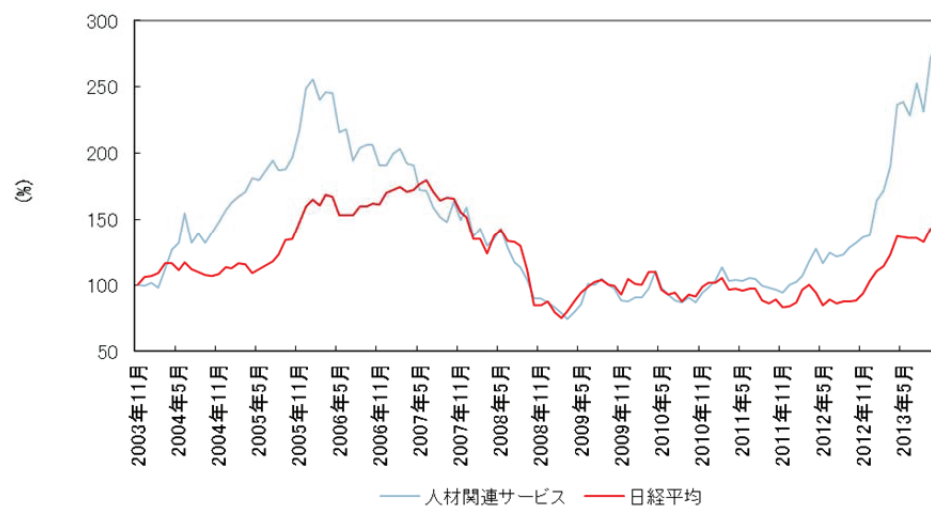
株価チャート



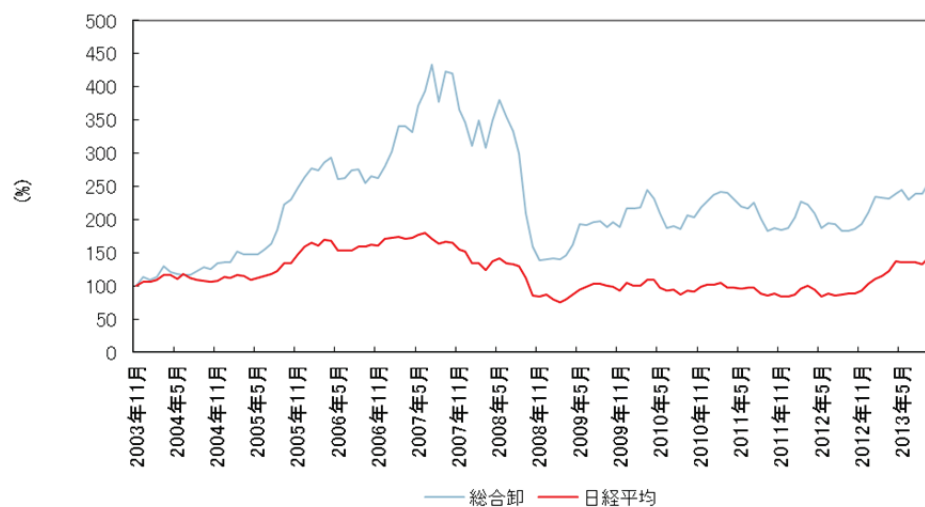
株価チャート



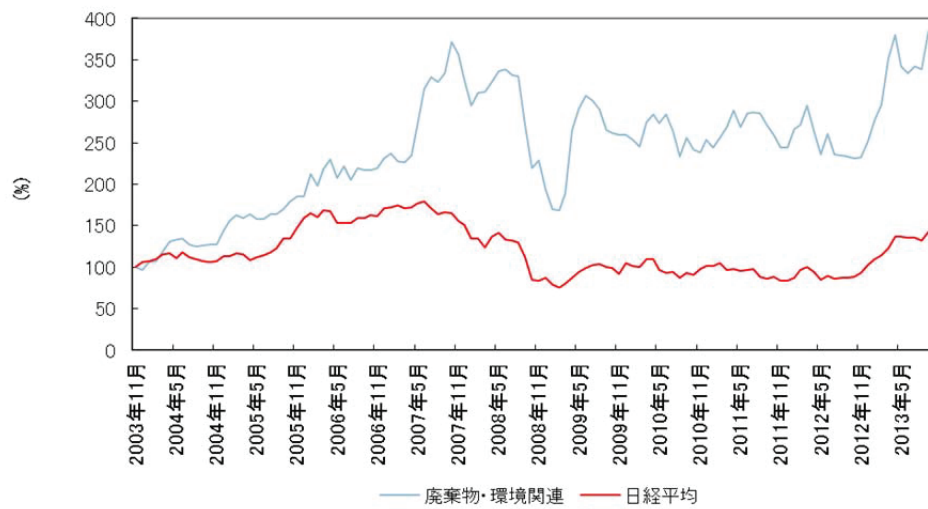
株価チャート



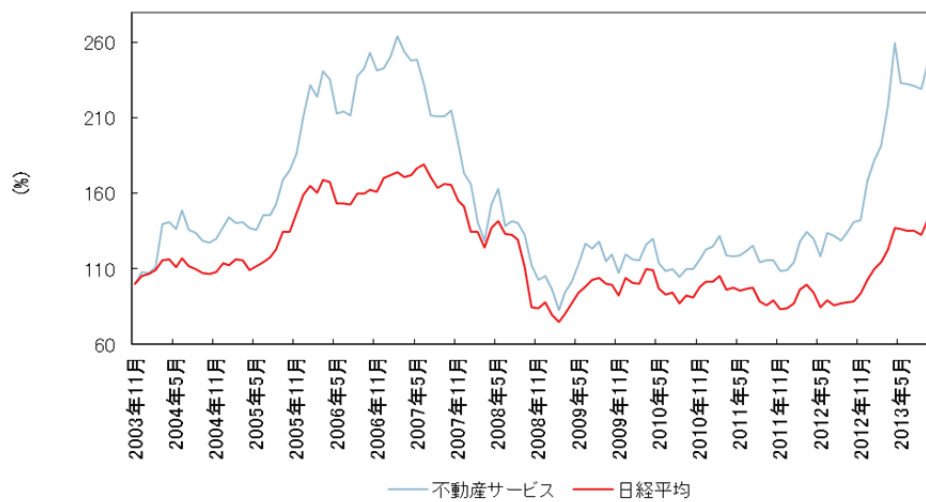
株価チャート



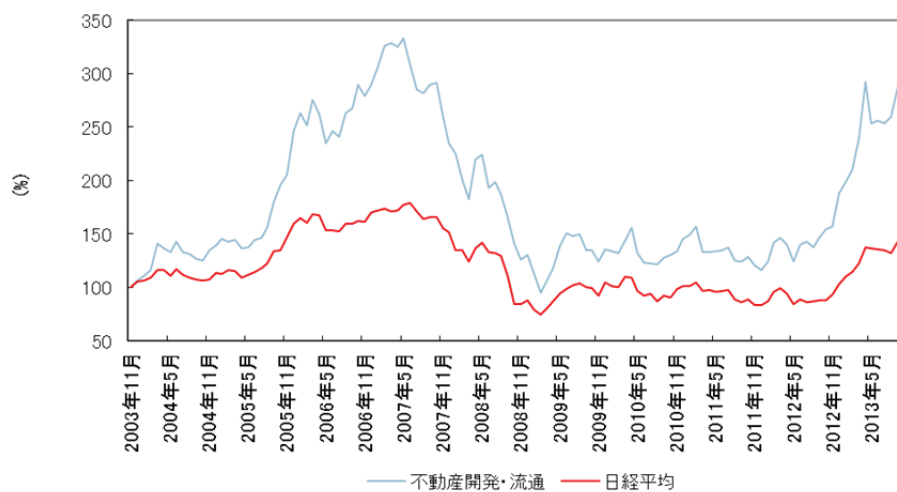
株価チャート



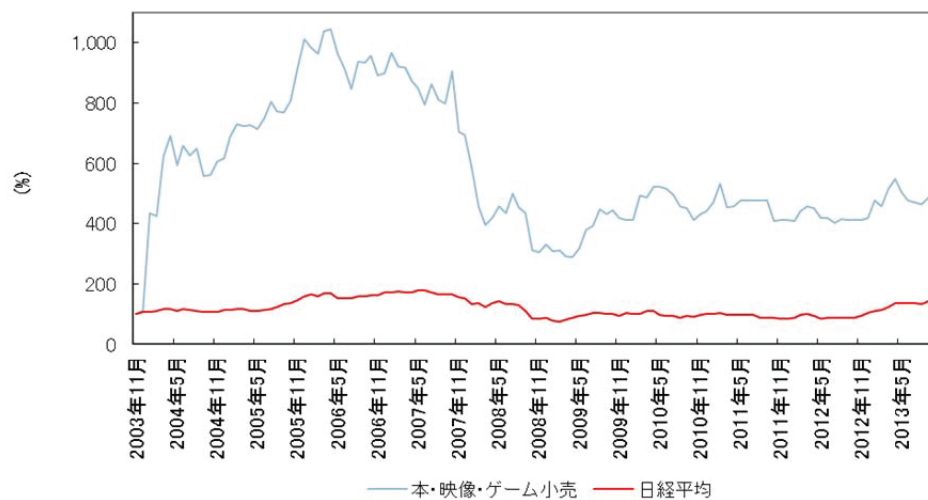
株価チャート



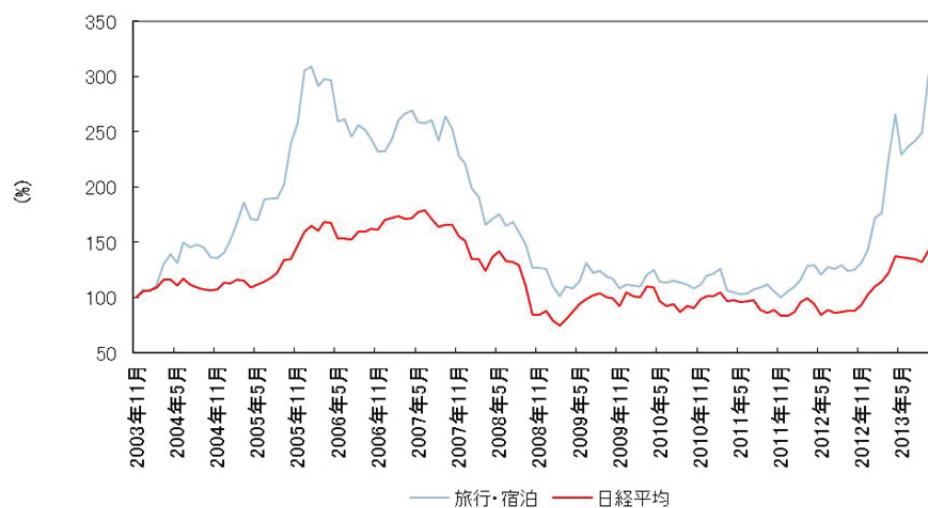
株価チャート



株価チャート



株価チャート



●選抜前初期ポートフォリオ一覧 全211社

コード	市場	業種	産業分類	企業名	指標			業務内容
					ROE	EPS	PER	
3754	JQS	インターネットメディア	G	エキサイト	6.8	5,838.50	13.39	ポータルサイト運営他、総合事業
9409	東証一部	放送・出版	G	テレビ朝日	3.6	89.91	0	通信、コンテンツ作成総合
3828	東証一部	インターネットメディア	G	ニフティ	6.17	7,677.83	16.23	ポータルサイト運営他、総合事業
9747	東証一部	広告・イベント	G	アサツー ディ・ケイ	2.72	65.83	37.69	広告代理店
4751	マザーズ	インターネットメディア	G	サイバーエージェント	24.05	166.41	0	デジタルコンテンツ総合
3632	東証一部	インターネットメディア	G	グリー	24.77	96.83	9.09	デジタルコンテンツ総合
4722	東証一部	情報・通信	G	フューチャーアーキテクト(株)	10.13	2,588.05	20.75	ITを武器とした課題解決型のコンサルティングサービス
2329	JQS	コンテンツ制作・配信	G	東北新社	5.93	73.72	12.89	映像製作、配給
4676	東証一部	放送・出版	G	フジ・メディア・ホールディングス	5.75	13,508.82	14.88	通信、コンテンツ作成総合
4755	JQS	サービス業	G	楽天(株)	8.04	14.77	99.46	インターネット総合サービス
4348	JQS	情報・通信	G	インフォコム(株)	12.23	14,902.05	11.76	企業向け情報管理システム、個人向けアプリ海外採用あり
9432	東証一部	通信インフラ	G	日本電信電話	6.47	432.44	11.91	電話回線、光回線
9746	東証一部	システム開発	G	TKC	6.78	138.44	12.21	税理業務委託
9020	東証一部	陸運(旅客輸送)	H	東日本旅客鉄道(株)	8.98	443.7	18.98	旅客輸送、駅内サービス提供
9843	東証一部	小売業	I	(株)ニトリホールディングス	18.67	651.67	13.98	家具卸売販売
8154	東証一部	電気・機械専門卸	I	加賀電子(株)	0.93	16.09	70.85	半導体、情報機器
7459	東証一部	生活用品専門卸	I	(株)メディカルホールディングス	5.89	82.24	16.33	医療関連流通
3352	JQS	小売業	I	(株)バッファロー	5.03	10,200.87	7.82	電子機器販売
8008	東証一部	小売業	I	(株)ヨンドシーホールディングス	6.97	101.64	14.17	宝石、装飾品販売
8066	東証一部	素材専門卸	I	三谷商事(株)	11.09	284	7.36	画像管理システム、制御システム提供
8043	東証一部	食品専門卸	I	スターゼン(株)	3.18	11.03	24.12	加工肉食品販売
8593	東証一部	その他金融業	J	三菱UFJリソース(株)	8.47	40.56	0	流通支援、財務戦略支援
8332	東証一部	銀行・証券・保険	J	(株)横浜銀行	6.84	41.66	13.32	金融、証券、銀行業
8591	東証一部	ノンバンク・その他投資	J	オリックス(株)	7.36	102.87	0	金融、証券、銀行業
9787	東証一部	不動産サービス	K	イオンデベロッップ(株)	12.46	143.15	14.27	企業財務管理、エネルギー管理委託提案など
9959	東証一部	機械・電気サービス	L	アシードホールディングス(株)	9.08	58.07	19.34	自販機貸与サービス
7970	東証一部	機械・電気サービス	L	信越ポリマー(株)	0.34	2.59	142.6	電子機器、半導体、包装、理化学分野
7561	東証一部	弁当・宅配	M	(株)ハクスのスレイ	4.49	70.18	10.96	ほっかほっか亭など 飲食店経営
8179	東証一部	飲食店	M	ロイヤルホールディングス(株)	2.86	29.49	53.81	外食、機内食事業
4581	東証一部	医薬品	P	大正製薬ホールディングス	4.82	325.26	21.89	個人向け、企業向け医薬品開発
3645	マザーズ	医療・福祉関連サービス	P	日本メディカルネットコミュニケーションズ	5.72	12.26	61.58	歯科×インターネット 歯科販売代理、仲介など
4568	東証一部	医薬品	P	第一三共株式会社	7.9	96.64	19.64	個人向け、企業向け医薬品開発
9532	東証一部	電気・ガス業	F	大阪ガス(株)	7.33	25.2	16.27	ガス配給、周辺機器提供
9531	東証一部	電気・ガス業	F	東京ガス(株)	11.51	39.52	13.01	ガス配給、周辺機器提供
3040	JQS	情報セキュリティ	G	ソリトンシステムズ	11.73	96.19	16.62	セキュリティソフト開発販売、組み込みソフトウェア委託販売
4704	東証一部	情報セキュリティ	G	トレンドマイクロ	12.81	102.21	39.53	セキュリティソフト開発販売
9605	東証一部	コンテンツ制作・配信	G	東映	6.85	53.49	11.31	映像製作、配給
9433	東証一部	通信インフラ	G	KDDI	11.2	315.90	0	電話回線、光回線
9401	東証一部	放送・出版	G	TBSホールディングス	2.88	60.27	21.49	通信、コンテンツ作成総合
3857	JQS	情報セキュリティ	G	ランク	14.4	35.04	16.7	セキュリティソフト開発販売
9657	JQS	情報・通信	G	コムテック(株)	9.87	53.5	13.08	車載機器各種製造販売
4812	東証一部	システム開発	G	電通国際情報サービス	7.27	80.48	14.65	総合ソリューション、クラウドサービス
2432	東証一部	インターネットメディア	G	ディー・エヌ・エー	42.99	333.34	5.64	デジタルコンテンツ総合
9629	東証一部	システム開発	G	ビー・シー・エー	1.65	26.52	45.48	経理ソフト開発・経理クラウドサービス
9601	東証一部	コンテンツ制作・配信	G	松竹	1.54	7.29	131.4	映像製作、配給
9404	東証一部	放送・出版	G	日本テレビホールディングス	5.52	101.39	0	通信、コンテンツ作成総合
4689	東証一部	インターネットメディア	G	ヤフー	22.81	1,984.31	25	ポータルサイト運営他、総合事業
3776	JQS	システム開発	G	ブロードバンドタワー	5.62	6.75	0	委託データ集積システム開発
4304	JQS	システム開発	G	Eストアー	20.03	9,165.28	12	webショップ運営
2389	JQS	サービス業	G	(株)オフト	4.64	28.23	0	広告代理、データベース管理
9984	東証一部	通信インフラ	G	ソフトバンク	23.1	258.35	31.55	携帯電話総合サービス
9437	東証一部	情報・通信	G	(株)NTTドコモ	9.45	11,952.29	13.58	携帯電話サービス
4768	東証一部	情報・通信	G	(株)大塚商会	13.28	515.11	25.35	ソフトウェア、セキュリティ、人材育成支援サービス
4816	JQS	コンテンツ制作・配信	G	東映アニメーション	9.49	238.36	11.13	映像製作、配給
4324	東証一部	広告・イベント	G	電通	6.48	154.84	28.7	広告代理店
2433	東証一部	広告・イベント	G	博報堂DYホールディングス	6.03	339.64	23.52	広告代理店
9360	東証一部	倉庫・運輸関連業	H	鈴商(株)	10.04	12.44	13.5	ネットワーク構築
9706	東証一部	空運	H	日本空運ビルディング(株)	1.65	20	114.5	羽田空港運営に特化 施設管理、物品販売など包括的
9104	東証一部	水運	H	(株)商船三井	-30.5	-149.57	0	海運サービス
9101	東証一部	水運	H	日本郵船(株)	3.07	11.14	27.92	海運サービス
9062	東証一部	陸運(貨物運送)	H	日本通運(株)	4.79	22.89	23.07	陸運、物流サービス
9086	東証一部	陸運(貨物運送)	H	(株)日立物流	6.85	100.01	15.86	陸運、物流サービス
9022	東証一部	陸運(旅客輸送)	H	東海旅客鉄道(株)	14.11	1,016.12	0	旅客輸送、駅内サービス提供
8119	JQS	生活用品専門卸	I	(株)三栄コーポレーション	10.93	70.37	6.2	ブランド関連総合商社
4928	東証一部	通信・訪問販売	I	(株)ノエビアホールディングス	8.9	122.34	14.16	化粧品、医薬品、食品製造販売
7451	東証一部	食品専門卸	I	三菱食品(株)	10.15	200.78	12.95	加工食品、冷凍食品製造販売
2698	東証一部	総合・食品小売	I	(株)キャンドウ	9.53	5,605.27	28.71	100円ショップ経営
2733	東証一部	生活用品専門卸	I	(株)あらた	3.67	22.93	15.13	化粧、洗面関連総合商社
8074	東証一部	素材専門卸	I	ユアサ商事(株)	14.92	24.21	8.84	産業機器他総合開発・輸入販売
3159	東証一部	本・映像・ゲーム小売	I	丸善CHホールディングス(株)	1.37	4.5	64	書籍販売
8291	東証一部	自動車関連小売	I	日産東京販売ホールディングス(株)	23.71	61.3	7.1	自動車総合販売
8088	東証一部	卸売業	I	岩谷産業株式会社	10.4	32.88	15.48	生活必需品ガス用品、食品
9941	JQS	食品専門卸	I	太洋物産(株)	-	22.49	12.01	食品卸売、半導体卸売
3048	東証一部	家電・OA小売	I	(株)ビックカメラ	3.31	1,418.72	37.29	総合家電販売
2726	東証一部	生活用品小売	I	(株)バル	16.04	199.86	0	被服販売
8058	東証一部	総合卸	I	三菱商事(株)	9.36	218.66	9.22	環境、金融、インフラサービス他総合事業
9810	東証一部	卸売業	I	住金物産株式会社	12.03	45.64	8.68	鉄鋼、インフラ整備、繊維、輸入食肉
7606	東証一部	生活用品小売	I	(株)ユニテッドアローズ	32.74	230.8	19.22	被服販売
9831	東証一部	家電・OA小売	I	(株)ヤマダ電機	4.22	235.68	13.92	総合家電販売
4927	東証一部	通信・訪問販売	I	(株)ボーラ・オルビスホールディングス	4.15	120.86	30.16	化粧品製造販売
7640	東証一部	本・映像・ゲーム小売	I	(株)トップカルチャー	1.44	9.05	0.71	書籍販売
8267	東証一部	小売業	I	イオン株式会社	7.59	95.73	14.09	小売店
2735	東証一部	総合・食品小売	I	(株)ワッツ	16.62	88.63	10.34	100円ショップ経営
7599	東証一部	自動車関連小売	I	(株)ガリバーインターナショナル	10.5	294.06	20.1	自動車総合販売
7532	東証一部	小売業	I	株式会社ドン・キホーテ	2.54	273.47	22.16	ディスカウントストア経営
3382	東証一部	小売業	I	(株)セブン&アイ・ホールディングス	7.55	156.26	23.93	各種小売店経営
8001	東証一部	総合卸	I	伊藤忠商事(株)	17.91	177.35	7.31	食料、繊維、鉄鋼他総合卸
7537	東証一部	電気・機械専門卸	I	丸文(株)	2.56	32.82	14.9	半導体、制御装置他

9983	東証一部	小売業	I	(株)ファーストリテイリング	19.1	887.12	41.48	被服販売
8771	東証一部	金融関連サービス	J	イー・キャランティ(株)	15.32	57.23	40.36	投資信託
8316	東証一部	銀行業	J	(株)三井住友フィナンシャルグループ	13.74	586.49	8.82	銀行、金融商品販売
8306	東証一部	銀行業	J	(株)三菱UFJフィナンシャル・グループ	7.85	58.99	11.12	銀行、金融商品販売
7164	東証一部	金融関連サービス	J	全国保証(株)	21.46	240.98	20.02	投資信託
8586	東証一部	その他金融業	J	日立キャピタル株式会社	6.11	141.56	21.09	投資基礎整備
8354	東証一部	銀行・証券・保険	J	(株)ふくおかフィナンシャルグループ	4.97	37.01	12.24	金融、証券、銀行業
8411	東証一部	銀行業	J	(株)みずほフィナンシャルグループ	10.34	22.96	9.36	銀行、金融商品販売
8508	東証一部	ノンバンク・その他投資	J	Jトラスト(株)	23.83	214.44	7.23	金融、証券、銀行業
8304	東証一部	銀行業	J	あおぞら銀行	7.1	28.05	10.59	銀行、金融商品販売
1925	東証一部	不動産サービス	K	大和ハウス工業(株)	9.53	114.52	17.11	リフォーム、事業拠点貸与 高齢者向け住宅開設支援
8801	東証一部	不動産業	K	三井不動産	5.26	67.69	50.23	住宅・商業施設建築、提案 海外展開あり
8802	東証一部	不動産業	K	三菱地所	3.65	32.79	86.89	建築・リフォーム
4809	東証一部	不動産業	K	パラカ(株)	12.33	92.35	-	全国に駐車場展開
9945	東証一部	弁当・宅配	M	(株)プレナス	5.13	76.07	30.6	ほっともっと、やよい軒など飲食店経営販売
7550	東証一部	飲食店経営	M	ゼンショーホールディングス	12.5	41.77	26.14	「すき家」「なか卯」など 飲食チェーン経営
9603	東証一部	旅行・宿泊	M	エイチ・アイ・エス	14.28	287.77	18.87	旅行代理店
9733	JQS	教育・学習支援	O	ナガセ	16.26	160.07	14.9	東進ハイスクール経営
9470	東証一部	教育・学習支援	O	学研ホールディングス	5.75	20.24	14.58	塾経営、出版
6053	東証一部	教育・学習支援	O	栄光ホールディングス	12.33	73.72	10.82	栄光ゼミナール他 教育事業
9783	東証一部	教育・学習支援	O	(株)ベネッセホールディングス	10.86	217.54	17.79	教育、介護
2309	東証一部	サービス業	P	シミックホールディングス株式会社	9.19	97.63	12.28	医薬品関連統計解析、薬事開発
2175	東証一部	サービス業	P	株式会社エスエムエス	24.62	59.43	-	介護、医療、団塊の世代向け高齢者ビジネス
3154	JQS	医療関連専門卸	P	メディアスホールディングス(株)	14.84	314.63	8.26	医療機器総合販売
9627	東証一部	医薬品小売	P	(株)アインファーマシーズ	14.1	318.37	14.29	調剤薬局経営
9792	マザーズ	医療・福祉関連サービス	P	(株)ニチイ学館	7.42	62.95	13.55	介護、教育、医療サービス総合提供
7732	東証一部	精密機器	P	(株)トプコン	1.26	5.48	291.6	眼科用医療関連機器、測量機器
4502	東証一部	医薬品	P	武田薬品工業株式会社	6.29	166.25	29.23	個人向け、企業向け医薬品開発
2413	東証一部	医療・福祉関連サービス	P	エムスリー(株)	28.59	3,526.67	73.47	医療従事者ほか、医療関連の支援サービス展開
4507	東証一部	医薬品	P	塩野義製薬(株)	17.46	199.25	11.71	個人向け、企業向け医薬品開発
2150	マザーズ	医療・福祉関連サービス	P	(株)ケアネット	5.05	10.52	-	医療従事者と製薬会社の仲介
4151	東証一部	医薬品	P	協和発酵キリン(株)	4.42	44.12	26.09	医薬品製造、研究開発
3341	東証一部	医薬品小売	P	日本調剤(株)	1.25	25.67	109.2	調剤薬局経営
7702	東証一部	精密機器	P	株式会社JMS	4.68	29.41	10.06	医療関連機器、輸血・透析関連機器
2181	東証一部	サービス業	R	テンブホールディングス(株)	10.45	96.68	27.51	人材派遣、アウトソーシング
9035	福証	陸運(旅客輸送)	H	第一交通産業(株)	11.96	146.53	5.6	タクシー、マンション経営
3055	札証	医療関連専門卸	P	(株)ほくやく・竹山ホールディングス	3.82	61.24	10.53	介護、医薬品、調剤事業
非上場	—	—	—	朝日新聞社	—	—	—	—
非上場	—	—	—	読売新聞東京本社	—	—	—	—
非上場	—	—	—	日本経済新聞社	—	—	—	—
非上場	—	—	—	博報堂	—	—	—	—
非上場	—	—	—	ソネットエンタテインメント	—	—	—	—
非上場	—	—	—	LINE 株式会社	—	—	—	—
非上場	—	—	—	ホテルオークラ	—	—	—	—
非上場	—	—	—	西武ホールディングス	—	—	—	—
非上場	—	—	—	東急ホテルズ	—	—	—	—
非上場	—	—	—	JTB	—	—	—	—
非上場	—	—	—	ジェイアール東海ツアーズ	—	—	—	—
非上場	—	—	—	㈱ケン・コーポレーション	—	—	—	—
非上場	—	—	—	グループコム・ジャパン株式会社	—	—	—	—
非上場	—	—	—	株式会社巴商会	—	—	—	—
非上場	—	—	—	参天	—	—	—	—
非上場	—	—	—	AEC旭エレクトロニクス株式会社	—	—	—	—
非上場	—	—	—	シミック株式会社	—	—	—	—
非上場	—	—	—	リード エグジビション ジャパン株式会社	—	—	—	—
非上場	—	—	—	株式会社カインズ	—	—	—	—
非上場	—	—	—	株式会社 山田製作所	—	—	—	—
非上場	—	—	—	ハミューレ株式会社	—	—	—	—
非上場	—	—	—	株式会社 ハヤシゴ	—	—	—	—
非上場	—	—	—	株式会社MTG	—	—	—	—
非上場	—	—	—	株式会社アイティ・イット	—	—	—	—
非上場	—	—	—	ティ・エス テック株式会社	—	—	—	—
非上場	—	—	—	㈱ミツカングループ本社	—	—	—	—
非上場	—	—	—	groupm	—	—	—	—
非上場	—	—	—	COSTCO	—	—	—	—
非上場	—	—	—	HG HAYASHIGO CO.,LTD.	—	—	—	—
非上場	—	—	—	サクラインターナショナル株式会社	—	—	—	—
非上場	—	—	—	シービーアールイー株式会社	—	—	—	—
非上場	—	—	—	株式会社スリーイー	—	—	—	—
非上場	—	—	—	株式会社オプティム	—	—	—	—
非上場	—	—	—	アトラスコプロ㈱	—	—	—	—
非上場	—	—	—	日本NCR株式会社	—	—	—	—
非上場	—	—	—	旭興産グループ	—	—	—	—
非上場	—	—	—	旭国際テクノイオン株式会社	—	—	—	—
非上場	—	—	—	旭テクノイオン株式会社	—	—	—	—
非上場	—	—	—	国際計装株式会社	—	—	—	—
非上場	—	—	—	AEC旭エレクトロニクス株式会社	—	—	—	—
非上場	—	—	—	イーアリーナ株式会社	—	—	—	—
非上場	—	—	—	TATA CORPORATE PROFILE	—	—	—	—
非上場	—	—	—	株式会社 吉和田浜松	—	—	—	—
非上場	—	—	—	ファクトリージャパングループ㈱	—	—	—	—
非上場	—	—	—	プロクター・アンド・ギャンブル・ジャパン株式会社	—	—	—	—
非上場	—	—	—	株式会社ニデック	—	—	—	—
非上場	—	—	—	ファミリーマート㈱	—	—	—	—
非上場	—	—	—	阪急阪神百貨店	—	—	—	—
非上場	—	—	—	日本食研ホールディングス株式会社	—	—	—	—
非上場	—	—	—	蘭州コーポレーション	—	—	—	—

非上場	—	—	—	マイナビ	—	—	—	—
非上場	—	—	—	GRADE	—	—	—	—
非上場	—	—	—	メディカルクラウド株式会社	—	—	—	—
非上場	—	—	—	株式会社ニデック	—	—	—	—
非上場	—	—	—	株式会社ユーザベース	—	—	—	—
非上場	—	—	—	クラウドソーシングランサーズ	—	—	—	—
非上場	—	—	—	シチズンマシナリーミヤノ株式会社	—	—	—	—
非上場	—	—	—	ハネウェルジャパン株式会社	—	—	—	—
非上場	—	—	—	日立コンサルティング	—	—	—	—
非上場	—	—	—	株式会社東陽	—	—	—	—
非上場	—	—	—	株式会社カインズ	—	—	—	—
非上場	—	—	—	ボッシュ株式会社	—	—	—	—
非上場	—	—	—	株式会社トッパン・コスモ	—	—	—	—
非上場	—	—	—	インフィニオンテクノロジーズジャパン	—	—	—	—
非上場	—	—	—	三幸製菓株式会社	—	—	—	—
非上場	—	—	—	NISHIMOTO TRADING	—	—	—	—
非上場	—	—	—	日本ナショナルインスツルメンツ株式会社	—	—	—	—
非上場	—	—	—	三木ブーリ株式会社	—	—	—	—
非上場	—	—	—	株式会社吉和田浜松	—	—	—	—
非上場	—	—	—	株式会社山田製作所	—	—	—	—
非上場	—	—	—	株式会社クラオンライン	—	—	—	—
非上場	—	—	—	ボルグワーナー・モールステック・ジャパン	—	—	—	—
非上場	—	—	—	株式会社クレオファーズ	—	—	—	—
非上場	—	—	—	SOLIZE株式会社	—	—	—	—
非上場	—	—	—	イーアールエム日本株式会社	—	—	—	—
非上場	—	—	—	日本NCR株式会社	—	—	—	—
非上場	—	—	—	タカラベルモント株式会社	—	—	—	—
非上場	—	—	—	日本イーライリリー株式会社	—	—	—	—
非上場	—	—	—	マテリアライズジャパン株式会社	—	—	—	—
非上場	—	—	—	株式会社MTG	—	—	—	—
非上場	—	—	—	日本能率協会総合研究所	—	—	—	—
非上場	—	—	—	トムソンロイター・マーケティング株式会社	—	—	—	—
非上場	—	—	—	アトラスコプロ株式会社	—	—	—	—
非上場	—	—	—	竹中工務店	—	—	—	—
非上場	—	—	—	ランサーズ株式会社	—	—	—	—
非上場	—	—	—	アポイントジャパン株式会社	—	—	—	—