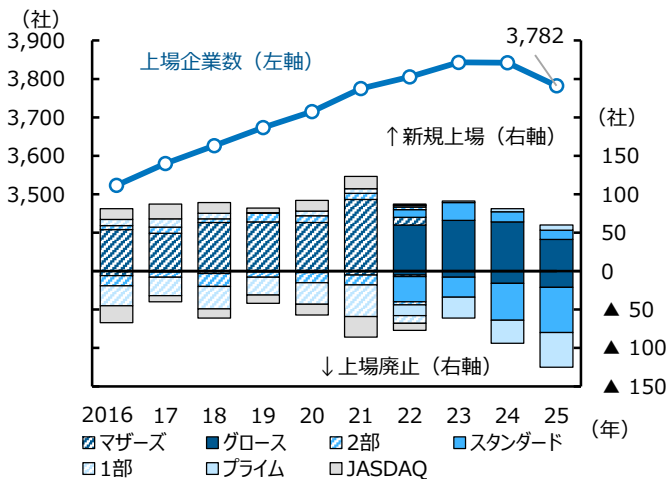


本邦上場企業数の推移と増減要因

～ IPO件数の減少と上場廃止の増加により、2025年の上場企業数は減少～

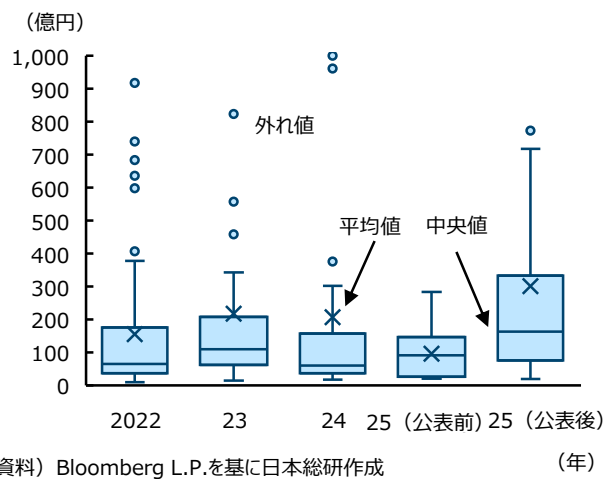
- (1) 2025年末の東京証券取引所（東証）における上場企業数は、3,782社（前年比▲60社）と2期連続で減少（図表1）。上場企業数の減少には、新規上場（IPO）企業数の減少（前年比▲21社）と、上場廃止企業数の増加（前年比+31社）の双方が影響。
- (2) IPO企業数の減少は、時価総額が小さいまま上場する「小粒上場」の減少が背景。東証は2025年4月、最大のIPO市場であるグロス市場の上場維持基準を見直し（「上場後10年経過後時価総額40億円以上」から「上場後5年経過後時価総額100億円以上」へ引き上げ）。その結果、同市場でのIPO件数は減少した一方、IPO時の時価総額は平均値・中央値ともに大きく上昇（図表2）しており、東証改革の一つの目的であった大型化は進展。
- (3) 上場廃止企業数の増加は、企業買収や親子上場の解消に加えて、上場コストの増大が背景に存在。なかでも、株主還元や取締役の選解任等を求めるアクティビスト投資家の提案活動が近年活発化しており（図表3）、こうした外圧を避けるため非公開化を選択する企業が増加。実際、上場廃止の理由として、他社による買収、親会社を含む支配株主による買収、経営陣が参加する買収（MBO）、が挙げられている状況（図表4）。
- (4) 今後もコーポレートガバナンス・コードの改定や東証改革を受けて上場コストが高まるなか、本邦上場企業数の減少基調は継続する公算大。金融セクターとしては、個社が置かれた状況やニーズを踏まえたいうでの構造改革や非公開化支援に加え、プライベート・クレジット分野の強化など、非上場企業向けの資金調達オプションを拡充することが重要に。

（図表1）東証のIPO企業数と上場廃止企業数



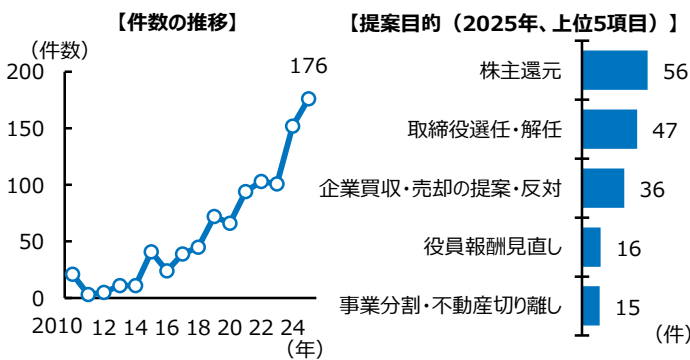
（資料）東京証券取引所を基に日本総研作成

（図表2）グロス市場におけるIPO時の時価総額



（資料）Bloomberg L.P.を基に日本総研作成
（注）IPO時の公募価格×発行済株式総数で算出。25年はグロス市場の上場維持基準の見直しが公表された4月22日前後で分類。

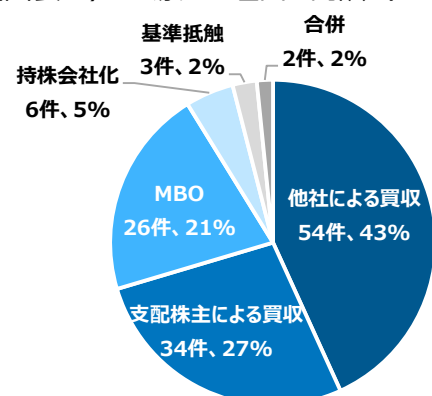
（図表3）アクティビズムキャンペーン件数と目的



（資料）Bloomberg L.P.を基に日本総研作成

（注）アクティビズムキャンペーンは、経営陣の支持を得ずに株主が公に企業へ影響行使を図る状況や、公の要求を出していない場合でも、アクティビズムを主要戦略とする投資家による一定規模の株式保有を計上。目的は、公に要求された内容を集計。

（図表4）上場廃止理由の内訳（2025年）



（資料）東京証券取引所、各社公表資料を基に日本総研作成
（注）東証が分類する株式交換による完全子会社化12件を他社による買収と支配株主による買収に再分類したものを。

【ご照会先】調査部 研究員 吉田 剛士 (yoshida.tsuyoshi@jri.co.jp, 070-3359-3804)