

2023年のIPO（新規株式公開） の状況について



東京証券取引所

上場推進部長 **荒井 啓祐**
上場推進部課長 **笹島 拓**

1. はじめに

株式会社東京証券取引所（以下「東証」という。）上場推進部では、国内外の魅力ある会社の上場を推進すべく、IPO（Initial Public Offering：新規株式公開）に関するプロモーション活動や、IPOを検討している会社のサポート等の上場支援活動を実施している。

本稿では、2023年における日本国内のIPOの状況について振り返るとともに、東証で行っている上場支援活動の概要を紹介する。なお、本稿中の意見に係る部分は筆者の見解であり、筆者が所属する組織の見解ではない。

〈目 次〉

1. はじめに
2. 2023年のIPOの状況
3. 東証の上場支援活動

2. 2023年のIPOの状況

(1) IPO件数

日本国内の証券取引所における2023年のIPO件数[※]は、124社となった。これは、直近10年間でみると2021年の136社に次いで2番目に高い水準である（図表1参照）。

※ TOKYO PRO Marketへの新規上場を含み、TOKYO PRO Marketを経由した上場（4社）は除く。以下同様。

2023年においては、欧米金融機関の破綻を契機とした金融不安への懸念等から上場予定時期を見直す動きも一部ではみられたが、ロシアによるウクライナ侵攻や世界的なインフレ等のリスクが初めて発生した2022年と比較すると、株式相場は概ね活況な状態であった。後述のとおり2023年は大型IPOも増加し、ファイナンス環境としても2022年よりは改善傾向にあったとみられることから、これらの要

(図表1) IPO件数の推移

| | | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | | |
|------|------------------|--------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|---|----|
| 東証 | 市場再編前 | 東証一部 | 10 | 8 | 8 | 11 | 7 | 1 | 6 | 6 | 1 | / | |
| | | 東証二部 | 10 | 9 | 5 | 8 | 5 | 11 | 9 | 8 | 3 | | |
| | | マザーズ | 44 | 61 | 54 | 49 | 63 | 63 | 63 | 93 | 10 | | |
| | | ジャスダック | 11 | 11 | 14 | 18 | 14 | 6 | 14 | 16 | 1 | | |
| | 市場再編後 | プライム | | | | | | | | | 2 | | 2 |
| | | スタンダード | | | | | | | | | 10 | | 21 |
| | | グロース | | | | | | | | | 60 | | 65 |
| | TOKYO PRO Market | 3 | 6 | 3 | 7 | 8 | 9 | 10 | 13 | 21 | 32 | | |
| 他取引所 | | 2 | 3 | 2 | 3 | 1 | 4 | 0 | 0 | 3 | 4 | | |
| 合計 | | 80 | 98 | 86 | 96 | 98 | 94 | 102 | 136 | 111 | 124 | | |

因が全体の社数増加に繋がったものと考えられる。

また、IPO件数を市場別にみると、高い成長可能性を有する企業向けの市場であるグロースへの上場が2022年に続いて過半数を占めたほか、TOKYO PRO Market（以下「TPM」という。）への上場が32社と過去最多を記録した。

TPMは東証が開設している特定投資家（いわゆるプロ投資家）向けの市場であるが、最近では上場による知名度や信用力向上等のメリットを活かして上場後に成長を遂げ、比較的短時間で一般市場へステップアップする事例も複数出てきている。2023年においても、4社がTPMから一般市場への上場を実現した（スタンダード上場：2社、グロース上場：1社、名古屋証券取引所ネクスト上場：1社）。このようなTPM上場を活用した事例の積み重ねによって市場としての注目度も年々高ま

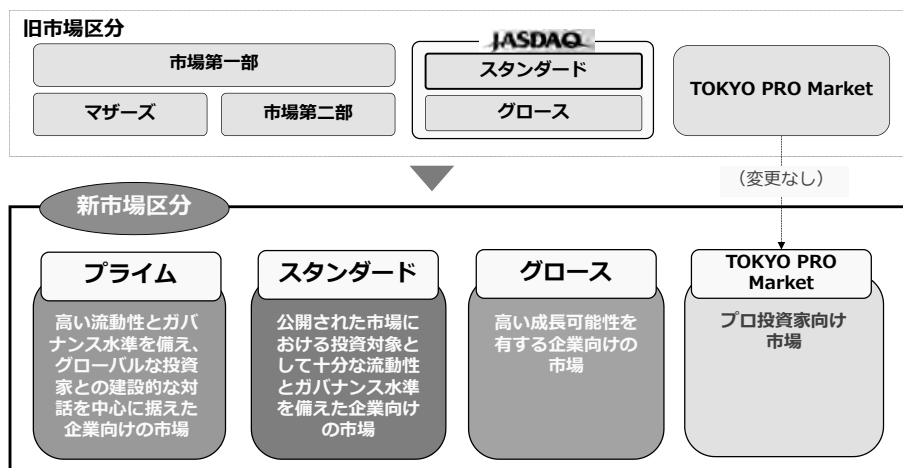
っており、それが最近の件数増加に繋がっているものと考えられる。

【参考：東証の市場区分】

東証では、2022年4月4日にTPM以外の市場区分について見直しを行い、現在では一般市場として「プライム」、「スタンダード」及び「グロース」並びに特定投資家向け市場として「TOKYO PRO Market」の計4つの市場区分を有している（図表2参照）。

また、市場区分の見直し後においても、当該見直しの実効性向上に向けて「市場区分の見直しに関するフォローアップ会議」を設置し、施策の進捗状況や投資家の評価等を継続的にフォローアップするとともに、上場会社の企業価値向上に向けた取組み等の追加的な対応について継続的に議論・検討を進めている。

(図表 2) 東証の市場区分と各市場のコンセプト



(2) IPO企業の主な特徴

① 企業規模

2023年の東証IPO企業の規模を市場別に比較すると（図表 3 参照）、会社によって規模は様々であるものの、市場毎の売上高・経常利益・純資産の額の中央値（プライム市場は 2 例のため平均値で比較。以下同様。）をみると、プライム、スタンダード、グロース、TPMの順に規模が大きくなっている。

初値時価総額については、中央値で比較するとプライムが特に大きくなっており、中でも2023年10月に上場した株式会社KOKUSAI ELECTRICは約4,875億円と2018年12月上場のソフトバンク株式会社（約 7 兆円）以来最大となる金額を記録した。一方、初値時価総額1,000億円超となる大型IPOはプライム以外の市場でも複数件実現しており、全体では 6 社（プライム 2 社、スタンダード 1 社、グロース 3 社）で2022年の 3 社（プライム 2 社、

グロース 1 社）から増加した。

IPO時のファイナンス規模（公募+売出し（オーバーアロットメント含む）の合計額）については、市場別にみるとプライムが特に大きくなっており、スタンダードとグロースは概ね同水準であった。また、2023年の東証IPO企業全体のファイナンス規模は合計約 6,311億円となり、2022年の合計約3,385億円から増加した。

なお、TPMにおいても特定投資家向け取得勧誘等の手法によってファイナンスを実施することは可能であるが、2023年においては上場時のファイナンス実施例はなかった。

② 業種

2023年の東証IPO企業を業種別にみると、「情報・通信業」及び「サービス業」の 2 業種が全体の約 6 割を占めており、例年の傾向と比べて大きな変化はなかった。また、業種を市場別にみると（図表 4 参照）、プライム

(図表3) 東証IPO企業の規模：2023年

| 上段：最大値 中段：中央値 下段：最小値 | 売上高 | 経常利益 | 純資産の額 | 初値時価総額 | IPO時の ファイナンス規模 注1 |
|-----------------------------|--------------------------------------|--------------------------------|--------------------------------------|--------------------------------------|------------------------------------|
| プライム | 2,457億円 1,759億円 1,060億円 | 559億円 419億円 279億円 | 2,065億円 1,837億円 1,609億円 | 4,875億円 4,015億円 3,156億円 | 1,245億円 1,070億円 896億円 |
| スタンダード | 835億円 71億円 6億円 | 233億円 7億円 1億円 | 1,454億円 34億円 1億円 | 1,843億円 100億円 27億円 | 572億円 20億円 5億円 |
| グロース | 461億円 25億円 0億円 | 56億円 1億円 ▲40億円 | 210億円 11億円 0億円 | 1,286億円 130億円 20億円 | 552億円 24億円 3億円 |
| TOKYO PRO Market | 253億円 15億円 3億円 | 19億円 1億円 ▲0億円 | 114億円 4億円 1億円 | 112億円 12億円 2億円 | — |

注1：IPO時のファイナンス規模＝公募＋売出し（O A含む）

なお、TOKYO PRO MarketのIPO時のファイナンス規模は、特定投資家向け取得勧誘または特定投資家向け売付勧誘等を指す
事例なし

注2：1億円未満四捨五入

注3：IFRS採用企業については、「売上高」＝「売上収益」、「経常利益」＝「税引前利益」、「純資産の額」＝「資本合計」を記載

注4：プライム市場は2例のみのため、中央値欄には2社平均を記載

(図表4) 東証IPO企業の業種（市場別）：2023年

| プライム (2社) | | スタンダード (21社) | | グロース (65社) | | TOKYO PRO Market (32社) | |
|--------------|---|-----------------|---|----------------|----|---------------------------|---|
| 銀行業 | 1 | 情報・通信業 | 5 | 情報・通信業 | 32 | 情報・通信業 | 9 |
| 電気機器 | 1 | サービス業 | 3 | サービス業 | 21 | サービス業 | 7 |
| | | その他金融業 | 2 | 小売業 | 4 | 不動産業 | 5 |
| | | 卸売業 | 2 | 医薬品 | 3 | 小売業 | 4 |
| | | 小売業 | 2 | 証券、商品 先物取引業 | 2 | 卸売業 | 3 |
| | | その他 | 7 | その他 | 3 | その他 | 4 |

以外の各市場ではいずれも当該2業種が上位を占めており、特にグロースにおいては当該2業種の割合が約8割と大きくなっている。

③ 地域

2023年の東証IPO企業の本店所在地を地域別にみると（図表5参照）、東京が約6割を

占めており、例年の傾向と比べて大きな変化はなかった。

一方、東京以外をみると、例年も多い関西に加えて北海道・東北や九州・沖縄といった地域でも増加が目立った年となった。東証では、各地域においてIPOが継続的に生まれる

(図表 5) 東証IPO企業の本店所在地

| | 2019年 | 2020年 | 2021年 | 2022年 | 2023年 |
|-------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| 合 計 | 94 | 102 | 136 | 111 | 124 |
| 東京 | 64 | 67 | 87 | 78 | 76 |
| 東京以外 | 30 (32%) | 35 (34%) | 49 (36%) | 33 (30%) | 48 (39%) |
| 北海道・東北 | 2 | 3 | 1 | 3 | 6 |
| 関東（東京以外） | 1 | 5 | 11 | 6 | 3 |
| 中部・北陸 | 12 | 7 | 11 | 9 | 11 |
| 関西 | 9 | 16 | 17 | 11 | 19 |
| 中国・四国 | 3 | 2 | 2 | 1 | 2 |
| 九州・沖縄 | 3 | 2 | 5 | 3 | 7 |
| 外国 | 0 | 0 | 2 | 0 | 0 |

環境を作り出していくことを目指しており、その取組みの概要については後述する。

(3) その他のトピック

① 宇宙ベンチャーIPOの実現

2023年4月に月面開発事業を行う株式会社ispaceがグロスへ上場し、国内初の宇宙ベンチャーIPOと報道された。また、同年12月には、小型SAR衛星の開発等を行う株式会社QPS研究所もグロスに上場した。

宇宙、素材、ヘルスケア等、先端的な領域において新技術を活用して新たな市場の開拓を目指す研究開発型企業は、ディープテック企業とも呼ばれる。このようなディープテック企業が製商品化・サービス化に至っていない段階で資金調達等を目的に上場しようとする場合、その段階的特性から上場審査におけ

る「事業計画の合理性」の評価が相対的に困難な場合も考えられるが、そのような場合には当該企業に対する機関投資家の投資評価を活用する等の運用を東証として整備し、ディープテック企業の特徴に合わせて円滑に上場審査が実施できるように対応している。

② インパクトIPOの実現

2023年6月にグロスへ上場した株式会社クラダシは、社会や環境に配慮した企業に対する国際的な民間認証「Bコープ」を取得した企業として国内初のIPOとなった。また、同年10月及び12月にそれぞれグロスへ上場した株式会社笑美面及び株式会社雨風太陽は、IPO時に公表される「新規上場申請のための有価証券報告書（Iの部）」において、自社で設定しているインパクト指標を開示した。インパクト指標とは、事業や活動の結果

として生じた社会的・環境的な変化や効果を示す指標を指す。

これら3社のような、ポジティブなインパクトの創出を意図している企業（インパクト企業）の上場は「インパクトIPO」と一般的に呼ばれており、上場後も社会的・環境的インパクトを創出しながら継続的に企業価値向上を実現していくことが社会的に期待されている。

③ 市場区分変更の増加

IPOとは異なるが、東証一般市場（プライム、スタンダード又はグロース）の上場会社が上場後に市場区分を変更した事例は、2023年で計15社（グロースからプライム：11社、スタンダードからプライム：4社）となり、2022年の計6社（グロースからプライム：4社、グロースからスタンダード：2社）から増加した。一般市場の上場会社は一般市場内の別市場へ「市場区分の変更」を行うことが可能であり、上場会社から当該変更の申請があった場合、変更先市場の新規上場審査基準と同様の基準に基づいて東証が審査を行う。

また、東証では、2022年4月に実施した市場区分の見直しに関し、移行日前日（2022年4月3日）において市場第一部に所属していたプライム上場会社に対して審査を受けることなくスタンダード市場を再選択可能とする期間を設けていたところ（申請期間：2023年4月1日～9月29日）、177社が申請を行い2023年10月20日にプライムからスタンダードへ移行した。上場会社は新規上場審査基準と

同様の上場維持基準を継続的に維持することが求められるところ、現在適用されている上場維持基準の経過措置は2025年3月1日以後に順次終了となり、例えば流通時価総額ではプライムで100億円以上（経過措置期間中は10億円以上）が必要となるため、それが市場再選択の判断に影響した側面もあると考えられる。

■ 3. 東証の上場支援活動

(1) 上場支援活動の概要

東証上場推進部では、IPOを検討している企業に対し、セミナーや個別面談の機会を通じて上場審査基準等の上場制度や上場準備の内容等に関する説明を行っているほか、IPOに関する一般的な問合せにも随時対応している。また、IPO準備段階に入った企業の主幹事証券会社又は当該企業自身からの上場審査上の具体的な疑問点等に関する事前相談も受け付けている。

最近では、上場会社に対する投資者からの期待等を踏まえ、東証からプライム及びスタンダードの上場会社に対して2023年3月に「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」を要請する等、上場会社に求められる対応は年々増えつつある。したがって、これからIPOを目指す企業においては、上場後に求められる対応についても事前に理解しておいてもらい、上場後の自社の姿も十分に見据えたうえで東証へIPOしてもらうことが

望ましいといえる。そこで、東証上場推進部の上場支援活動では、IPOに関する内容だけでなく上場後の対応にも触れて説明を行うことにより、IPOに関する世間のリテラシー向上を図ることも目標として各種対応に取り組んでいる。

(2) 各地域におけるIPO経営人材育成プログラムの開講

東証の親会社である株式会社日本取引所グループの「中期経営計画2024」においては、「地域経済活性化に資するIPOのエコシステム確立」を施策の一つとして掲げている。

地域企業がIPOを実現し、上場のメリットを活かして事業を拡大していくことができれば、雇用創出等の好影響が地域経済にもたらされる。人口減少が続く日本にとって地域経済の活性化は重要な課題であり、東証としては地域のスタートアップ、中堅、老舗等の様々なステージの企業に資本市場を活用してもらいたいと考えている。そして、IPOによる地域経済の活性化によってさらにIPOが継続的に生まれる環境（「エコシステム」）を各地域の関係者と協力しながら作り出し、それがさらに地域経済の持続的な発展をもたらす好循環を生み出したいと考えている。

一方、IPOの実績が相対的に少ない地域はIPO経験者やIPO支援者の数も少ないため、当該地域の企業がIPOを目指そうとしても情報不足から準備が難しく、IPOの実現までに中々至らないといった課題がある。

そこで、このような課題を解決するため、東証では複数地域で「IPO経営人材育成プログラム」を開講している。当該プログラムは、IPOに精通した公認会計士、弁護士及びベンチャーキャピタル等の専門家や、IPO経験者として上場会社のCEO及びCFOが登壇し、参加企業の経営層に対して具体的な知識や経験を共有することにより、IPOを目指す企業の経営人材を育成することを目的としている。

また、当該地域でIPO支援を行っている証券会社や監査法人に加え、地域経済活性化を推進する自治体や地域金融機関等とのネットワークも強化し、地域一体となったIPO支援体制を構築していくことも目的としている。実際に各地域のプログラムにおいては、地元の自治体、地域金融機関、経済団体及び大学のほか、札幌のプログラムでは札幌証券取引所も共催者として加わり、地元関係者と東証が一体となって運営を行っている（図表6）。

現在は東北（仙台）、関西（大阪）、新潟及び札幌においてプログラムを開講したところであるが（京都でも2024年4月から開講予定）、その他にも複数の地域で地元関係者の意向を踏まえながら同様のプログラム開講を検討しているところである。

また、開講済の地域も含めてプログラムは基本的に複数期実施する予定であり、これによって歴代の参加企業と地元関係者の重層的なコミュニティ（いわゆる「アルムナイ」）を形成し、当該地域におけるIPOのエコシス

(図表 6) IPO経営人材育成プログラムの開講状況

| エリア | プログラム名称 | 東証以外の共催者 | 開講期間 |
|------------|---------------------------|--|--|
| 東北 (仙台) | IPO経営人材育成 プログラムTOHOKU | 【自治体】 宮城県、仙台市 【地域金融機関】 七十七銀行 【大学】 東北大学 | 【第1期】 2022年12月～2023年3月 (全4回) 【第2期】 2023年10月～2024年3月 (全6回) |
| 関西 (大阪) | 大阪スタートアップ 成長支援塾 | 【自治体】 大阪府、大阪市 | 【第1期】 2023年1月～2023年12月 (全6回) 【第2期】 2024年1月～2024年12月 (全6回) |
| 新潟 | IPO経営人材育成 プログラムNIIGATA | 【自治体】 新潟県 【地域金融機関】 第四北越銀行 【経済団体】 新潟経済同友会、 新潟ベンチャー協会 | 2023年4月～2023年9月 (全6回) |
| 札幌 | IPO経営人材育成 プログラムSAPPORO | 【自治体】 札幌市 【地域金融機関】 北洋銀行、北海道銀行 【証券取引所】 札幌証券取引所 | 2023年9月～2024年2月 (全6回) |
| 京都 | IPO経営人材育成 プログラムKYOTO | 【経済団体】 京都知恵産業創造の森 | 2024年4月～2024年9月 (全6回) |

(図表 7) クロスボーダー企業の類型

| 類 型 |
|--|
| 外国籍企業 |
| インバージョン企業 (外国籍から日本籍へ) |
| 外国人経営者を有する日本企業 (新規上場時点で外国籍を有しない外国出身者を含む) |
| 外国籍企業の日本子会社 |

テム構築に繋げていきたいと考えている。

(3) クロスボーダー企業の上場誘致

東証では、外国と所縁のある企業を「クロスボーダー企業」と定義し(図表7参照)、当該企業に対する上場誘致活動にも力を入れている。

最近では、東証における相場の活況やIPOの好調ぶりを背景として、アジア地域の企業を中心に東証上場への関心が高まっており、

実際に、外国籍企業(2021年にシンガポール籍のオムニ・プラス・システム・リミテッド及びYCPホールディングス(グローバル)リミテッド)、外国籍から日本籍へ変更したインバージョン企業(2021年にAppier Group株式会社、2023年にAnyMind Group株式会社)及び外国人経営者を有する日本企業(2022年にHOUSEI株式会社及び株式会社INFORICH)のIPOがここ数年で複数件実現している。

東証上場推進部では、東証上場に興味をもつクロスボーダー企業に対し、当該企業の海外本社等を直接訪問して上場制度や上場の魅力を説明し、東証上場に向けたサポートを行う等の働きかけを積極的に行っている。今後もこのような取組みを継続・拡大していくことで様々なクロスボーダー企業を東証へ誘致し、IPOマーケットとしての東証の国際的な存在感を高めていきたいと考えている。

