

2025年の新規上場の状況について



東京証券取引所

上場推進部長 **荒井 啓祐**
上場推進部調査役 **平田 進爾**

見解であり、筆者が所属する組織の見解ではない。

■ 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、新規上場に関するプロモーション活動や新規上場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、2025年における日本国内の新規上場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

■ 2. 2025年の新規上場の状況

(1) 新規上場件数

日本国内の証券取引所における2025年の新規上場件数は、110社となった。これは直近5年間でみると最も少なかった。一方で、TOKYO PRO Market（以下「TPM」という。）への新規上場件数は前年とほぼ同水準となっている（図表1参照）。

上記の背景として2025年は、上期に米国の関税措置に伴う金融資本市場の一時的な混乱から特にグロース市場では上場予定時期を見直す動きが見られた。下期後半には市況の回復等を背景に例年どおりの新規上場件数の水準まで回復したものの、結果として、上期の動きの影響を大きく受け、2024年と比べて年

〈目次〉

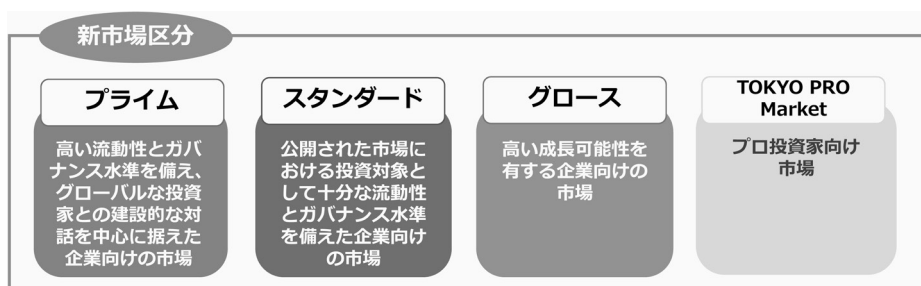
1. はじめに
2. 2025年の新規上場の状況
3. 東証の上場支援活動
4. おわりに

(図表 1) 新規上場件数の推移

		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025				
東証	市場再編前	東証一部	8	11	7	1	6	6	1	/					
		東証二部	5	8	5	11	9	8	3						
		マザーズ	54	49	63	63	63	93	10						
		ジャスダック	14	18	14	6	14	16	1						
	市場再編後	プライム	/						2				2	4	7
		スタンダード							10				21	13	12
		グロース							60				65	63	40
	TOKYO PRO Market		3	7	8	9	10	13	21				32	50	46
	他取引所 (一般市場)		2	3	1	4	0	0	3				4	3	3
	他取引所 (PRO)		/										1	2	
合計		86									96	98	94	102	136

(注) 一般市場の既上場会社が他の一般市場に上場する場合及びTOKYO PRO Marketを経由した上場を除く

(図表 2) 東証の市場区分と各市場のコンセプト



間の新規上場件数を減らしている。一方で、初値時価総額1,000億円超となる大型銘柄の新規上場は4件と2024年の6件に引き続き複数件実現している。

新規上場件数を市場別にみると、グロース市場への上場件数が上述のとおり相場の影響を大きく受けた一方で、TPMへの上場件数は特定投資家を対象とする市場の特性上、新規上場のタイミングでファイナンスを行わないケースが多く、相場の影響を受けにくい

め、底堅く推移したことで初めてグロース市場への上場件数を逆転している。

【参考：東証の市場区分】

東証では、2022年4月に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)。

(図表3) 東証新規上場企業の規模：2025年

<small>上段：最大値 中段：中央値 下段：最小値</small>	売上高	経常利益	純資産の額	初値時価総額	新規上場時の ファイナンス規模 <small>注2</small>
プライム	26,187億円 1,180億円 101億円	787億円 308億円 34億円	9,592億円 1,164億円 161億円	14,656億円 3,545億円 733億円	4,386億円 980億円 216億円
スタンダード	437億円 100億円 13億円	28億円 9億円 1億円	157億円 25億円 7億円	215億円 81億円 41億円	160億円 25億円 10億円
グロース	164億円 31億円 4億円	32億円 4億円 ▲57億円	68億円 18億円 0億円	828億円 125億円 32億円	222億円 32億円 3億円
TOKYO PRO Market	278億円 23億円 2億円	22億円 1億円 ▲2億円	68億円 4億円 0億円	61億円 10億円 1億円	3億円 <small>※山本通産(株)、 (株)NPT のみ</small>

(注1) 市場区分の変更及びTOKYO PRO Marketを経由した上場を除く

(注2) 新規上場時のファイナンス規模＝公募＋売出し（OA含む）

なお、TOKYO PRO Marketの新規上場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

(注3) 1億円未満四捨五入

(注4) 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

(2) 新規上場企業の主な特徴

① 企業規模

2025年の東証新規上場企業の規模を市場別に比較すると（図表3参照）市場ごとの特徴が読み取れる。

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2025年9月上場のソニーフィナンシャルグループ株式会社は14,656億円、2025年12月上場の株式会社SBI新生銀行は14,203億円、2025年3月上場のJX金属株式会社は7,827億円と市場区分見直し後の中でも特に大型の銘柄が複数上場している（図表4参照）。また、グロース市場では、初値時価総額の中央値は125億円（2024年は88億円）、経常利益の額の

中央値は4億円（2024年は1億円）と、2024年と比べて軒並み大きくなっている。TPMにおいては特定投資家を対象とする市場の特性から上場時のファイナンス事例は少ないが、2025年においても2社の特定投資家向け取得勧誘が見られた。

② 業種

2025年の東証新規上場企業を業種別にみると、「情報・通信業」及び「サービス業」の2業種が全体の過半を占めており、例年の傾向と比べて大きな変化はなかった。特にグロース市場では例年当該2業種が上位を占めており、その傾向も変化はなかった。（図表5参照）

(図表4) 市場区分見直し後の大型銘柄の新規上場 (上位10社)

#	上場時期	社名	市場区分	業種	上場時 時価総額 (億円)	ファイナンス額 (億円)
1	2025年9月	ソニーフィナンシャルグループ	プライム	保険業	14,656	-
2	2025年12月	SBI新生銀行	プライム	銀行業	14,203	3,702
3	2024年10月	東京地下鉄	プライム	陸運業	9,470	3,486
4	2025年3月	J X金属	プライム	非鉄金属	7,827	4,386
5	2024年12月	キオクシアホールディングス	プライム	電気機器	7,763	1,204
6	2023年10月	KOKUSAI ELECTRIC	プライム	電気機器	4,875	1,245
7	2025年10月	テクセンドフォトマスク	プライム	その他製品	3,545	1,566
8	2023年4月	楽天銀行	プライム	銀行業	3,156	896
9	2024年10月	リガク・ホールディングス	プライム	精密機器	2,714	1,291
10	2024年3月	トライアルホールディングス	グロース	小売業	2,633	447

(注) 上場時時価総額は初値ベース

(注) ファイナンス額は、公募額と売出し額の合計 (OAによる売出し含む)

(注) ソニーフィナンシャルグループはファイナンス未実施

(図表5) 東証新規上場企業の業種 (市場別) : 2025年

プライム (7社)		スタンダード (12社)		グロース (40社)		TOKYO PRO Market (46社)	
銀行業	1	サービス業	4	情報・通信業	18	サービス業	11
保険業	1	情報・通信業	2	サービス業	12	情報・通信業	9
その他金融業	1	小売業	3	繊維業	2	卸売業	7
精密機器	1	その他	3	その他	8	不動産業	6
非鉄金属	1					小売業	6
その他製品	1					建設業	2
食料品	1					その他	4

③ 地域

日本国内の証券取引所における2025年の新規上場企業の本店所在地を地域別にみると(図表6参照)、東京が過半を占めており、例年の傾向と比べて大きな変化はなかった。

東証では、各地域において新規上場が継続的に生まれる環境を作り出していくことを目指しており、その取組みの状況については後述する。

(3) その他のトピック

① グロース市場の見直し

2022年4月に市場区分を再編して以降、グロース市場の株価は他の市場区分と比べ低迷しており、新規上場時からの時価総額の成長率にも課題が見られた。そこで、東証は、市場区分の見直しに関するフォローアップ会議において、グロース市場の見直しについて議論し、「高い成長を目指す企業が集う市場」

(図表 6) 新規上場企業の本店所在地：2025年

		2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
(内訳) 本店所在地別	年間新規上場会社数	102社	136社	111社	124社	134社	110社(▲24社)
	東京	67社	87社	78社	76社	85社	62社(▲23社)
	東京以外	35社 [34%]	49社 [36%]	33社 [30%]	48社 [39%]	49社 [37%]	48社(▲1社) [44%]
	北海道・東北	3社	1社	3社	6社	1社	2社
	関東(東京以外)	5社	11社	6社	3社	7社	7社
	中部・北陸	7社	11社	9社	11社	12社	11社
	関西	16社	17社	11社	19社	12社	19社
	中国・四国	2社	2社	1社	2社	9社	2社
	九州・沖縄	2社	5社	3社	7社	8社	7社
外国	0社	2社	0社	0社	0社	0社	

(注) TOKYO PRO Marketを経由した上場を除く

(注) () 内は前年比

というコンセプトを追求していくため、以下の3つの施策を実施していくこととした。

i. 上場維持基準の見直し

2025年12月に有価証券上場規程等の一部改正を行い、グロース市場の時価総額に関する上場維持基準について、従前の上場から10年経過後事業年度末日において40億円以上という基準から、2030年3月1日以後、上場から5年経過後事業年度末日において100億円以上という基準へと改正した。

これは、機関投資家の投資対象となり得る規模への早期成長を促すとともに、企業間のM&Aや起業家の次なる創業などを促進する観点から日本経済活性化に繋げることを目的としている。

一方で、グロース市場への新規上場については上場時に時価総額100億円未満だった企

業が大きく成長したケースはあることから、新規上場基準の引き上げは行っておらず、高い成長を目指す企業の新規上場は引き続き歓迎していく方針である。

ii. 「高い成長を目指した経営」の働きかけ

グロース市場の上場会社には、定期的に「事業計画及び成長可能性に関する事項」の開示が求められているが、投資家から「現在のビジネスモデルが機能しているかどうかも含めて、成長状況について現状分析・評価を行ったうえで、成長戦略を点検・見直しすべき」などといった意見が寄せられた。そこで、2025年9月より、機関投資家との意見交換の内容を取りまとめた「投資家の期待」を公表した上で、改めてこれまでの成長状況や市場評価を分析し、成長戦略・開示をアップ

デートしていくよう働きかけを行っている。

iii. 積極的に取り組む企業のサポート、メリットの創出

上記の働きかけだけでなく、東証としても積極的に施策に取り組む企業のサポートを行うために、取組みの検討材料として好事例の提供や機関投資家との接点づくりのサポートなど推進していくこととしている。

実際に、グロス上場企業にフォーカスしたセミナーや機関投資家との対話イベントも2025年10月に開催し、12月には「投資家が評価しているグロス上場企業の取組み事例集」を公表したほか、2026年2月6日にはグロス上場企業の成長戦略等の開示を一覧化した特設ページを開設している。加えて、3月からはスタートアップの成長性に着目した新たな指数として、「JPXスタートアップ急成長100指数」の配信も開始することとしており、今後も積極的に取り組む企業のサポートやグロス上場のメリットの創出にむけ取り組んでいく。

② パーシャルスピノフ上場

2025年9月にソニーグループのソニーフィナンシャルグループ株式会社が国内初のパーシャルスピノフ税制を活用し、プライム市場へ上場した。スピノフとは自社内の特定の事業部門又は子会社を切り出し、独立した会社の株式を元の企業の株主に交付する手法であり、その中でパーシャルスピノフとは切り出した企業の一部持分を元親会社が保有するケースをいう。それぞれに、一定の要件

を満たす場合には税制の優遇措置が受けられる仕組みとなっており、これまでスピノフ税制を活用した上場については事例があるが、パーシャルスピノフ税制を活用した上場としては国内初の事例となる。

パーシャルスピノフでは、スピノフと違い元親会社と一定の関係を残せることで、元親会社の知財やノウハウ、ブランドを活用できるなどのメリットもあり、今後、これらの税制を活用したIPOを検討する企業も一定数は出てくるものと想定される。

③ 上場維持基準に関する経過措置終了について

IPOとは直接的には関連しないが、市場区分の見直しに伴う上場維持基準に関する経過措置が終了し、2025年3月1日以後に到来する上場維持基準の判定に関する基準日から本来の上場維持基準が適用され、実際に改善期間（通常1年。ただし売買高基準に関しては6か月）入りする上場会社が出てきている。これに伴い、2025年はプライム市場、グロス市場からスタンダード市場への市場区分の変更がそれぞれ13件ずつ行われ、今後も改善期間入りをした上場会社を中心に、市場区分の変更を行う上場会社が一定数出てくることが見込まれる。

④ プロマーケットについて

TPMは前身市場のTOKYO AIMが2009年6月に開設されて以来、徐々に上場会社数を増加させてきており、2025年においても46社と過去最高を記録した2024年の50社に匹敵す

(図表7) TPM制度上の特徴

TOKYO PRO Market	
投資家	市場で買付け可能な投資家を 特定投資家 (プロ投資家)等に限定 リスク許容度の高い投資家
上場基準	形式的基準なし 定性的な実質基準あり 英文での開示も可能 より柔軟な上場基準
アドバイザー制度	上場審査及び上場後の管理業務につき J-Adviser が助言 取引所がJ-Adviserに自主規制業務を委託

る水準で増加を続けている。この好調の一因には、新規のJ-Adviserが増加していることがあり、2024年の3社に引き続き2025年も2社増加し、合計21社となっている。

TPMを経由してから一般市場へ上場する会社も増加してきており、2025年では、4社が地方取引所を含む一般市場へ上場を果たしている。特に足元では、グロース市場の見直しを受けて、こうした動きが顕著になってきている。

また、2024年12月に福岡証券取引所に開設したFukuoka PRO Marketに引き続き、2025年12月に札幌証券取引所においても特定取引所金融商品市場(Sapporo PRO Frontier Market)の開設準備を進めていることが発表され、プロマーケットへの注目が高まっている。

そのような状況の中、2025年11月より、市場区分見直しに関するフォローアップ会議の中でTPMの今後の方向性について議論を開始している。今後、更に議論を深め、TPMのコンセプト見直しも含めた施策を検討していく。

【参考：TPMの制度上の特徴】

TPMとは東証が開設している特定投資家(プロ投資家)向けの市場であり、TPMで株式を買い付けることができる投資家は、特定投資家及び非居住者に限定されている。特定投資家等を対象とする市場であるが故に、形式基準が無く柔軟性の高い上場制度となっている。また、新規上場に際してTPM上場会社として相応しい企業かどうか、すなわち上場適格性の調査を行うのは、東証ではなく、東証から資格の承認を得たJ-Adviserとされ

ており、J-Adviserは上場前のみならず上場後においても企業のサポートを行う（図表7参照）。

■ 3. 東証の上場支援活動

(1) 上場推進部の上場支援活動の概要

上場推進部では、新規上場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、新規上場に関する一般的な問合せに随時対応している。また、新規上場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。

(2) IPO連携会議（旧称：IPO実務連携会議）の開催

上場準備に関する理解促進に向けて、上場準備を進めるうえで基本となる考え方や留意点について、IPO実務関係者（主幹事証券会社・監査法人のIPO関係部門実務者等）と定期的に意見交換を行う会議体「IPO連携会議」を設置した。東証では、本会議体での議論を取りまとめスタートアップ経営者向けに周知していくことを想定している。2025年1月22日に第1回会議を開催し、その後も継続的な議論を行っている。

2025年12月12日には、IPO連携会議での議論を踏まえ、「新規上場時の会計不正事例を

踏まえた取引所の対応について」と題した取りまとめを公表し、新規上場時の会計不正発生に係る再発防止策を打ち出している。

(3) 各地域におけるIPO経営人材育成プログラム

東証としては地域の様々な企業に資本市場を活用してもらい、新規上場による地域経済の活性化によってさらに新規上場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、ひいては地域経済の持続的な発展をもたらすといった好循環を生み出したいと考えている。

そのために証券会社や監査法人、自治体や地域金融機関等と協力し「IPO経営人材育成プログラム」を複数地域で開講している。約半年、全6回程度対面開催している本プログラムでは、公認会計士や弁護士等の専門家や新規上場経験者として上場会社のCEO及びCFOに登壇いただき、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、新規上場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。

2025年は新たに福岡県、福井県において開講したほか、既存の地域においても新たな参加企業を募り、継続的にプログラムを開講している。今後も日本中で活気のある盤石なエコシステムが育ち、地域における上場企業の件数が堅調に推移していくよう取り組んでいきたい。

(4) クロスボーダー企業の上場誘致

東証では、2024年3月に「東証 アジア スタートアップ ハブ」を立ち上げている。本取組は、日本と所縁のあるアジアの有力企業に焦点を当て、スタートアップの成長支援エコシステムを整備することで、日本市場でのビジネス拡大や日本企業との連携、さらには東証での新規上場への後押しを目的としている。

2024年3月の立ち上げ以降、本取組のパートナーおよびオブザーバーとして、証券会社や監査法人・ベンチャーキャピタル等、国内外から非常に多くの関係機関にご参画いただき、現在パートナーは計56団体、オブザーバーは計4機関となっている。

2025年9月には本取組の支援対象企業として新たに7社を選定した。再選定した13社を加え、現在、7つの国と地域（シンガポール、台湾、韓国、マレーシア、ベトナム、インドネシア、フィリピン）から、いわゆるユニコーン企業を含む20社を選定している。

支援対象企業からは、「東証 アジア スタートアップ ハブ」のパートナーとともに、日本での事業・資金調達支援、IPO支援など、各企業のニーズに応じたサポートを受けた結果、日本の事業会社との新たな業務提携が実現した企業や、日本において新たにサービス提供を開始する企業も生まれている。「東証 アジア スタートアップ ハブ」に参加したことで日本でのビジネスの拡大や上場準備を加速できたとの声も寄せられている。

なお、会社の国籍に関わらず、東証上場への準備期間として数年を要することが一般的である中で、「東証 アジア スタートアップ ハブ」についても中長期的な視点での推進が必要であり、一連の成果が出るまでに一定の年数を要するものと考えている。引き続き、東証がファシリテーターとなり、国内外のパートナー・オブザーバーと共に、東証上場を目指す有力なアジア企業をしっかりと受け止めていけるよう、日本での事業・資金調達支援、IPO支援など、各企業のニーズに応じたサポートに努めていきたい。

■ 4. おわりに

東証は、株式市場がより魅力的なものとなるためには、各市場がコンセプトどおりの機能を発揮していくことが重要であり、そのためには、仕組み作りや既存の上場企業への企業価値向上のサポートを行っていただくだけではなく、魅力的な企業の新規上場も必要不可欠と考えている。上場推進部としては、上場を目指す会社において、上場に至るまでの過程のみならず、上場後に求められることについても理解を深めて頂けるよう、引き続き上場支援内容の充実を図っていきたい。

