

ディスクロージャー
2025年度 優良企業



SAAJ 公益社団法人
日本証券アナリスト協会
The Japan Securities Analysts Association of Japan

ディスクロージャー
新興市場銘柄
2025年度 優良企業



SAAJ 公益社団法人
日本証券アナリスト協会
The Securities Analysts Association of Japan

ディスクロージャー
個人投資家向け情報提供
2025年度 優良企業



SAAJ 公益社団法人
日本証券アナリスト協会
The Securities Analysts Association of Japan

2025年10月9日
公益社団法人 日本証券アナリスト協会
ディスクロージャー研究会

2025年度「証券アナリストによるディスクロージャー優良企業」 選定結果の発表

— 変革の時代の信頼構築と企業価値向上に向けて —

公益社団法人日本証券アナリスト協会（会長：鳥海 智絵 野村證券株式会社 代表取締役副社長）のディスクロージャー研究会（座長：許斐 潤 野村證券株式会社 金融経済研究所 シニア・リサーチ・フェロー兼アドバイザー）（委員等は資料4）は、このほど、2025年度「ディスクロージャー優良企業」23社を選定しました。併せて、称賛企業11社も選定しました（資料1、資料2）。

本選定制度は、企業情報の利用者としての証券アナリストの立場から、企業の自発的・積極的な情報開示を促進することを目的としており、開示書類の作成者である企業と利用者である証券アナリストとの双方向の直接対話型であることを特色としております。1995年度より毎年実施しており、本年度で31回目となります。

本選定制度は、業種別、新興市場銘柄、個人投資家向け情報提供という3つの部門から構成され、本年度は、各々、東証プライム市場上場等の17業種計284社、新興市場銘柄26社、個人投資家向け情報提供30社を評価対象とし、延べ500名超の現役の証券アナリストが評価を実施いたしました。

本年度の選定結果の「概括」は、資料3のとおりですが、特色として、次のような諸点があげられます。

- ① 業種別の優良企業は、17業種のうち、3業種が初受賞、3業種が返り咲き受賞となった。昨年度に比べると減ったものの、この2年を通して見ると18業種（本年度の評価を休止した「機械」を含む）中14業種において優良企業の

入れ替わりがあるなど、多くの業種において順位の変動があった。

- ② 順位の変動が多くなっている要因として、各企業が、昨今の開示を巡る諸事情を踏まえて、企業価値向上の観点からも本気で開示の改善に取り組むようになってきていることがあげられる。業種別の優良企業うち、昨年度は6社、本年度は4社が、2020年度以降に「ディスクロージャーの改善が著しい企業」として称賛されている。また、称賛企業として選定されなかった企業においても、近年大きな改善をみせている企業が少なからずある。なお、技術的には、評価項目および配点を見直したことも影響している。
- ③ 本年度の評価項目については、人的資本や知財・無形資産に関連する情報、資本コストや株価を意識した経営の取組み、社外取締役と投資家との対話機会の設定など、中長期的な企業価値の向上につながる情報開示をより高く評価する観点から全般を見直したほか、不祥事等に関する評価項目の新設、または配点増も行った。
- ④ 上位企業は、「経営陣のIR姿勢等」および「ESG関連」の評価分野において最上位の評価を受けているものが多い。また、「自主的情報開示」の評価分野において、各種事業説明会や現地施設見学会の実施など、自社の業務状況の理解に資するイベントに積極的に取り組んでいることも、加点要因。
- ⑤ 証券アナリストは、経営陣、とりわけ経営トップの情報発信に注目しており、「経営陣のIR姿勢等」では、経営トップが会社の方針を自らの言葉で明確に伝えている企業、経営陣が市場の声を経営に活かそうとする姿勢を持つ企業が、高い評価。
- ⑥ 「ESG関連」では、各業種全般に、昨年度に比べ得点率がやや改善しており、ROE向上の姿勢とそのための資本政策の考え方を明確に示している企業、ESG説明会の内容や資料が充実している企業などが、高い評価。
- 人的資本の開示については、本年度は定性面だけでなく定量面も意識した評価項目としているが、得点率には大きな変化はなかった。一方、資本コストや株価を意識した経営の取組みの開示については、東証の要請後2年目に入ったこともあり、企業の取組みに差が出ている業種が複数見られた。
- 社外取締役と資本市場との対話については、十分な対話機会を提供した一部の企業を高く評価しつつ、企業のガバナンスの実効性などを的確に評価する上でも、さらなる対話機会を求める声が多い。
- ⑦ 新興市場銘柄の優良企業(3社)は、1社が初受賞となり、2社が2回目の受賞となった。中長期的な戦略や投資家の求めるKPIのほか、ネガティブ情報についてもしっかり説明している企業、株主還元策や財務バランスなどを十

分に説明している企業等が、高く評価された。

- ⑧ 個人投資家向け情報提供（3社）は、2社が初受賞（うち1社は業種別でも受賞）となり、1社が5回目の受賞となった。初受賞があったのは、3年ぶり。主要な定量情報の図表・グラフ、見出し等を活用しての体系的説明、求める情報へのアクセスの容易さ、市場環境を踏まえた経営戦略やビジネスモデル等の簡潔な説明などにより、個人投資家が短い時間で理解しやすいような工夫ができていないか否かが、評価を分けた。

証券アナリストは、企業価値向上や持続的成長の実現の観点から、企業の資本効率改善の取り組みや ESG を含む非財務情報の開示に注目し、また、社外取締役を含む経営陣との対話を通じて企業を深く理解する機会を求めています。

このため、経営トップをはじめ経営陣が、企業価値向上や株価への意識を高め、経営方針や経営戦略等を自身の言葉で、十分に、かつ明確に発信することが、ますます重要となっております。

本制度を、引き続き、証券アナリストと企業とのコミュニケーションを円滑化する機会を提供する場として有効に活用していただくことを期待しています。

なお、報告書全体については、当協会のウェブサイト（トップページ＞金融・資本市場への情報発信＞企業のディスクロージャー＞優良企業選定結果 「2025年度ディスクロージャー優良企業選定報告書」(PDF)をご参照ください。

掲載 URL : <https://www.saa.or.jp/standards/disclosure/selectiont/index.html>

ディスクロージャー優良企業の紹介は、第40回日本証券アナリスト大会（10月10日（金）13:00～ハイブリッド開催）の「受賞者・受賞企業の紹介」において行います。優良企業には表彰盾が、称賛企業には称賛状が贈呈されます。

また、優良企業により作成された受賞メッセージ動画を、当協会ウェブサイトにて視聴することができます（10月下旬掲載予定）。

以 上

【お問い合わせ先】

公益社団法人 日本証券アナリスト協会

東京都中央区日本橋兜町 2-1 東京証券取引所ビル 5階

ディスクロージャー研究会事務局 (disclosure@saa.or.jp)

梅本 慶治 (TEL03-3666-1272)、関根 弘行 (TEL03-3666-2675)

五十嵐 俊樹 (TEL03-3666-9618)

ディスクロージャー優良企業

業種ごとに各々第1位の評価を受けた企業、新興市場銘柄および個人投資家向け情報提供において各々上位3位の評価を受けた企業に、表彰楯を贈呈することとしました。

〔業種別〕

建設・住宅・不動産	長谷工コーポレーション	(初受賞)
食品	味の素	(2回連続4回目)
化学・繊維	三井化学	(5回連続9回目)
トイレットリー・化粧品	花王	(3回目)
医薬品	中外製薬	(2回連続2回目)
鉄鋼・非鉄金属	UACJ	(2回連続2回目)
電気・精密機器	日立製作所	(2回連続4回目)
自動車・同部品・タイヤ	ブリヂストン	(4回連続4回目)
エネルギー	コスモエネルギーホールディングス	(2回目)
運輸	九州旅客鉄道	(初受賞)
通信・インターネット	ソフトバンク	(2回連続2回目)
商社	三井物産	(9回連続10回目)
小売業	アシックス	(初受賞)
銀行	三井住友フィナンシャルグループ	(2回連続6回目)
保険・証券・その他金融	東京海上ホールディングス	(2回連続7回目)
ITサービス・ソフトウェア	野村総合研究所	(9回連続17回目)
広告・メディア・エンタテインメント	セガサミーホールディングス	(2回目)

ディスクロージャー
2025年度 優良企業



SAAJ 証券アナリスト協会
The Securities Analysts Association of Japan



2025 Award for Excellence
in Corporate Disclosure
- Industries -

SAAJ The Securities Analysts
Association of Japan

〔新興市場銘柄〕

BuySell Technologies	(2 回 目)
トライアルホールディングス	(初 受 賞)
ティーカーピー	(2 回 目)

ディスクロージャー
新興市場銘柄
2025年度 優良企業



2025 Award for Excellence
in Corporate Disclosure
– Emerging Markets –

SAAJ The Securities Analysts
Association of Japan

〔個人投資家向け情報提供〕

三菱UFJフィナンシャル・グループ	(5 回 目)
ソフトバンク	(初 受 賞)
第一三共	(初 受 賞)

ディスクロージャー
個人投資家向け情報提供
2025年度 優良企業



2025 Award for Excellence
in Corporate Disclosure
– Disclosure to Individual Investors –

SAAJ The Securities Analysts
Association of Japan

概 括

ディスクロージャー研究会
座長 許 斐 潤

1. 評価対象

- (1) 業種別については、東証プライム市場の上場株式時価総額上位企業を中心として、建設・住宅・不動産（18社）、食品（20社）、化学・繊維（20社）、トイレットリー・化粧品（8社）、医薬品（22社）、鉄鋼・非鉄金属（15社）、電気・精密機器（23社）、自動車・同部品・タイヤ（22社）、エネルギー（21社）、運輸（18社）、通信・インターネット（13社）、商社（7社）、小売業（23社）、銀行（13社）、保険・証券・その他金融（9社）、ITサービス・ソフトウェア（10社）、広告・メディア・エンタテインメント（22社）の17業種合計284社を評価対象とした。
- (2) 新興市場銘柄については、グロース、ネクスト、Q-Board およびアンビシャスの4つの市場に上場している企業（他市場への変更申請または変更予定を公表しているものを除く。）の中から、時価総額が上位であって、かつその企業を調査対象としているアナリストの数が一定数以上の26社（継続評価企業12社、再評価企業（2年以上前に評価対象としたことがある企業）5社、新規評価企業9社）を評価対象とした。なお、26社はすべてグロース市場であった。
- (3) 個人投資家向け情報提供については、本年度の各業種（17業種）および新興市場銘柄についての選定結果において上位1割（評価対象企業の数で10で割った数（小数点第1位を切上げ））に入った企業のうち、2024年7月から2025年6月までの間において、「個人投資家向け会社説明会」を実施した30社を評価対象とした。
- (4) 評価対象は、原則として2024年7月から2025年6月までの間における企業のディスクロージャーである。

2. 評価方法等

(1) 業種別の評価については、次のとおり。

- ① 評価基準は、(a) 経営陣のIR姿勢、IR部門の機能、IRの基本スタンス、(b) 説明会、インタビュー、説明資料等における開示、(c) フェア・ディスクロージャー、(d) ESGに関連する情報の開示、(e) 各業種の状況に即した自主的な情報開示、の5つの評価分野から構成されている。各分野の配点については、ディスクロージャー研究会（以下、「当研究会」という）が定める評価分野別の配点枠の範囲内で、当研究会の下に設置された業種別の各専門部会が設定した（下表参照。5分野合計で100点満点）。

評 価 分 野	配 点 枠
(a) 経営陣のIR姿勢等	15点～50点
(b) 説明会等	10点～40点
(c) フェア・ディスクロージャー	5点～25点
(d) ESG関連	15点～40点
(e) 自主的情報開示	5点～20点

- ② 本年度は、5つの評価分野のうち、「ESGに関連する情報の開示」の内容を中心に見直した。具体的には、人的資本や知財・無形資産に関連する情報、資本コストや株価を意識した経営の取組み、社外取締役と投資家との対話機会の設定など、中長期的な企業価値の創造・向上につながる情報開示をより高く評価する観点から、各専門部会において見直しを行い、本年度の評価項目および配点を設定した。

また、昨今、上場企業による不祥事案が少なからず生じている状況を踏まえ、会社にとって都合の悪い情報（不祥事を含む）に関する評価項目の新設や配点の見直しも行っている。

- ③ 各専門部会で決定された上記評価基準に基づき、証券アナリスト経験年数3年以上かつ当該業種担当概ね2年以上のアナリストで、評価期間中に評価対象企業への接触が4回以上あった者（自主申告）、延べ451名が評価を行った。
- (2) 新興市場銘柄については、上記(1)①の(a)から(e)までの5つの評価分野について、13の評価項目およびそれぞれの配点を設定した。この評価基準に基づき、評価対象期間中に評価対象企業への接触があった43名のアナリストが評価を行った。
- (3) 個人投資家向け情報提供については、①個人投資家向け会社説明会の開催等、②ウェブサイトにおける開示等、③事業報告書等の内容、の3つの評価分野について16の評価項目を設定した。この評価項目のうち、4項目については、各評価対象企業に対しアンケート調査を実施し、その回答に基づき評点を付した。残りの12項目については、証券会社等において、個人投資家向けの情報提供に携わっている「個人投資家向け情報提供専門部会」の委員14名が、主に、個人投資家に提供される説明資料やウェブサイトでの開示において、個人投資家の理解に資するような情報提供ができてきているかなどの観点から評点を付し、最終評価は両者の評点を合算して行った。
- (4) 上記(1)から(3)までの評価結果を基に、各専門部会（19部会、計138名の委員）において慎重に分析・検討を行い、それぞれ報告書を取りまとめた。当研究会は、これらの報告書を踏まえて、「優良企業」23社を選定した。なお、本年度の「優良企業」においては、6社が初受賞となり、6社が振り返りの受賞となった。また、「高水準のディスクロージャーを連続維持している企業」5社、および「ディスクロージャーの改善が著しい企業」6社も選定した。

3. 評価結果の概要

評価結果の詳細は、後掲の「各専門部会報告」に示しているが、その概要は次のとおりである。

- (1) 業種別における総合評価平均点は、次表のとおりとなった。ちなみに、全評価対象企業284社の総合評価平均点を算出すると、71.2点（昨年度70.8点）であった。（注1）

業 種	総合評価平均点（昨年度）
建設・住宅・不動産	79.7点（77.0点）
食 品	63.1点（65.8点）
化学・繊維	74.6点（71.2点）
トイレットリー・化粧品	70.0点（73.2点）
医薬品	73.1点（71.9点）
鉄鋼・非鉄金属	76.7点（73.1点）
機 械 ※	—（70.2点）
電気・精密機器	74.1点（76.1点）
自動車・同部品・タイヤ	66.1点（66.1点）
エネルギー	66.3点（67.7点）
運 輸	68.2点（67.9点）
通信・インターネット	71.2点（69.4点）
商 社	83.0点（80.0点）
小売業	70.5点（69.0点）
銀 行	79.1点（77.8点）
保険・証券・その他金融	73.2点（71.4点）
ITサービス・ソフトウェア	69.8点（70.2点）
広告・メディア・エンタテインメント	64.6点（65.9点）

※ 機械は、本年度の評価を休止している。

- ① 本年度の評価結果を概観すると、17業種のうち6業種において優良企業の初受賞または振り返りの受賞となっている。昨年度に比べると減ったものの、この2年を通して見ると18業種（機械を含む）中14業種において優良企業の入れ替わりがあるなど、多く業種で順位に変動が見られている。

本年度における総合評価の上位企業は総じて、5つの評価分野でそれぞれ高い評価を受けているが、特に「経営陣のIR姿勢等」および「ESG関連」において最上位の評価を受けているものが多い。以下では、「経営陣のIR姿勢等」、「ESG関連」の評価分野についての特徴を述べる。

- ② 「経営陣のIR姿勢等」においては、経営トップ自らが積極的にIRに関与し、経営方針やメッセージを自らの言葉で明確に伝えている企業が引き続き高く評価された。また、経営陣が投資家・アナリストからの声に真摯に向き合い、それを経営に活かそうとする姿勢がある企業も高く評価されている。IR部門については、体制の充実、情報の集積はもちろんのこと、投資家等と高いレベルでのコミュニケーションがとれることや、自社を理解する上で有益なIRイベント（事業説明会、現地施設見学会など）を投資家等に積極的に提供する企業が高く評価された。

一方で、社外取締役に関連する項目（業種によっては「ESG関連」に設問されている）については、投資家等と社外取締役との対話の機会設定や社外取締役によるパネルディスカッション等を行った一部の企業が高く評価されたものの、多くの業種で依然として平均得点率が低い状況にある。投資家等が企業のガバナンスの実効性などを的確に評価する上でも、社外取締役との対話が一層重要になってきており、各企業には積極的な取組みを求めたい。

- ③ 「ESG関連」においては、業種間で評価項目の内容や配点が異なるため単純に比較できないが、17業種のうち平均得点率の高い業種（商社、銀行等）と、低い業種（食品、エネルギー等）との較差がやや拡大している。評価実施アナリストの意見を見ると、経営トップがESG開示に積極的に関与している企業、ESG説明会の内容や資料が充実している企業などが高く評価され、また、環境関連の具体的なデータやロードマップ、中間目標などを積極的に開示していること、キャピタルアロケーションの考え方を十分に説明し、随時アップデートをしていることなども評価されている。

人的資本の開示については、本年度は定性面だけでなく定量面も意識した評価項目としているが、得点率には大きな変化はなかった。一方、資本コストや株価を意識した経営の取組みの開示については、東京証券取引所の要請後2年目に入ったこともあり、企業により取組みに差が出てきている業種が複数見られた。

ESGなどの非財務情報は、中長期的な企業価値の創造や向上の観点から投資家等が重視する情報である。業種によって事業形態や事業環境等は異なるものの、他業種の上位企業の開示内容等も参考にし、経営陣が率先して改善に取り組まれるようお願いしたい。

（注1）業種ごとの総合評価平均点、昨年度比較、全評価対象企業の評価平均点は、概況を伝えるために敢えて算出したものであるが、業種間で評価項目の内容や配点が異なることに留意する必要がある。また、業種ごとの昨年度平均点との比較も、評価項目の増減や内容・配点の見直し、評価対象企業の変更などがあるため、数値の増減だけでディスクロージャーの改善や後退を論じることは難しい。

- (2) 新興市場銘柄（26社）の評価平均点は65.8点（昨年度64.4点）であった。（注2）優良企業3社は、初受賞が1社、返り咲きが2社であった。

5つの評価分野のうち、「ESG関連」を除く4分野の平均得点率が昨年度を上回った。なお、「ESG関連」の3項目の平均得点率は、いずれも50%台となり低い水準であった。特に、項目（資本政策、株主還元策、キャッシュの使途、財務バランス、資金調達および目標とする経営指標等の十分な説明）は、全13項目中最も低い得点率（53%）となり、評価対象企業間の較差（20%台～70%台）も大きかった。

評価実施アナリストの意見を見ると、説明会等において経営トップ自らが説明している企業、中長期的な戦略や投資家の求めるKPIのほか、ネガティブ情報についてもしっかり説明している企業が高く評価されている。また、IR部門については、経営陣と十分な情報共有ができ、投資家の考え方なども経営陣に伝えられる企業を評価する声があった。なお、上記のとおり「ESG関連」の項目は総じて平均得点率が低かったが、その中においても、株主還元策や財務バランスなどを十分に説明している企業は高く評価されている。

（注2）本年度の評価対象企業26社には新規評価企業や再評価企業が含まれているため、数値の昨年度からの変化に厳密な意味はない。

- (3) 個人投資家向け情報提供部門（30社）の評価平均点は79.1点（昨年度80.3点）であった。（注3）

優良企業 3 社は、初受賞が 2 社（うち 1 社は業種別とのダブル受賞）、返り咲きが 1 社であった。初受賞があったのは、3 年ぶりである。

評価期間における個人投資家向け会社説明会の平均開催数は 3.1 回であり、新型コロナウイルス感染症拡大以前の状況（2019 年度 9.0 回）から見ると低調である。一方で、ウェブサイトにおいて会社説明会の内容を視聴できるようにしている企業は 9 割を超えており（2024 年度。2019 年度は約 6 割）、また、本年度において、会社説明会を 5 回以上開催する企業も 8 社見られている。さらに、個人投資家向け会社説明会において、経営トップが説明を行った企業は 20 社（67%）あり、昨年度（42%）を大きく上回った。

評価実施アナリストの意見を見ると、「個人投資家向け会社説明会の開催等」においては、会社の事業や成長戦略などについてわかりやすく説明していること、配信動画が視聴しやすいように調整できること、過去の説明会の内容をアーカイブしており参照できることなどが評価された。「ウェブサイトにおける開示等」においては、自社の強みや経営課題を十分に踏まえながら、わかりやすく説明していることが評価されたほか、ガバナンス強化や多様性推進の取組みを具体的に示していることや、市場環境や自社のビジネスモデルを示し戦略も明確にしていることなどを評価する声もあった。「事業報告書等の内容」においては、主要な定量情報を図表・グラフ、見出し、注釈などを活用し体系的に説明しており、業績の動きが理解しやすいことなどが評価された。

（注 3）本年度の評価対象企業は 30 社で、昨年度（31 社）よりも減少していること、また、30 社の中には、新規評価企業が含まれているため、数値の昨年度からの変化に厳密な意味はない。

(4) 上記の優良企業のほか、第 2 位または第 3 位を 3 回継続している「高水準のディスクロージャーを連続維持している企業」5 社、および各専門部会において「ディスクロージャーの改善が著しい企業」と認められた 6 社を称賛企業として選定している。各企業においては、経営トップをはじめ経営陣や IR 部門が株式市場の声を真摯に聴き、開示向上に努めている状況が見られており、そのような経営トップ等の姿勢に敬意を表したい。なお、今回選定されなかった企業においても直近で大きな改善を見せているものが少なからずあり、引き続き IR 活動の向上に取り組むことを期待したい。

(5) 総じてみれば、企業のディスクロージャーへの取組姿勢や開示内容は年々向上してきており、経営トップが自らメッセージを発信し、株式市場の意見に耳を傾け、それを経営に反映する企業は、以前よりも多く見られている。一方で、社外取締役を含む経営陣との対話の機会を、より一層求めるアナリストや投資家も多い。

このような状況も踏まえ、当研究会としては、引き続き評価結果や評価実施アナリストの意見を直接企業へフィードバックするなど、今後も、企業との双方向で建設的な対話を通じてディスクロージャーのさらなる向上のために取り組んで参りたい。

最後に、本年度の評価作業には、各専門部会委員に加え多数の経験豊富な証券アナリストが参加され、全 19 部門において延べ 508 名の方々から評価が寄せられた。業務多忙の中で、企業のディスクロージャーの促進・向上を目指し、真摯な姿勢で精力的に作業に従事していただいたことに対し、ここに深甚なる感謝の意を表したい。また、証券アナリストが所属する金融機関等のご理解にも感謝を申し上げたい。さらに、本評価制度の意義を理解され、本年度の評価作業についてご協力をいただいた企業の皆様に、深く御礼を申し上げます。

以 上

ディスクロージャー研究会委員

座長	許斐 潤	野村證券
座長代理	伊藤 敏憲	伊藤リサーチ・アントム・アドバイザリー
	内田 陽祐	野村アセットマネジメント
	喜多 徳明	明治安田生命保険
	津田 和徳	大和証券
	森田 正司	岡三証券
	渡辺 英克	みずほ証券

(五十音順)

ディスクロージャー研究会各専門部会長

建設・住宅・不動産	川嶋 宏樹	SMBC 日興証券
食 品	守田 誠	野村證券
化学・繊維	渡部 貴人	モルガン・スタンレー MUFG 証券
トイレットリー・化粧品	佐藤 和佳子	モルガン・スタンレー MUFG 証券
医薬品	山口 秀丸	シティグループ証券
鉄鋼・非鉄金属	山口 敦	SMBC 日興証券
機 械	田井 宏介	大和証券
電気・精密機器	佐渡 拓実	大和証券
自動車・同部品・タイヤ	箱守 英治	大和証券
エ ネ ル ギ ー	新家 法昌	みずほ証券
運 輸	姫野 良太	JP モルガン証券
通信・インターネット	増野 大作	野村證券
商 社	成田 康浩	野村證券
小 売 業	小場 啓司	モルガン・スタンレー MUFG 証券
銀 行	高宮 健	野村證券
保険・証券・その他金融	村木 正雄	SMBC 日興証券
ITサービス・ソフトウェア	上野 真	大和証券
広告・メディア・エンタテインメント	前田 栄二	SMBC 日興証券
新興市場銘柄	古島 次郎	大和証券
個人投資家向け情報提供	林 健太郎	野村證券