NIRJIX 市场简报

日本的资本效率压力：治理改革、私有化浪潮与经营层的应对

东京证券交易所的改革让资本效率成为董事会义务，创纪录的退市则表明市场正在重估无法作答的公司。真正需要改变的是经营，而非披露。

NirjiX Japan Desk

原文链接: https://www.nirjix.com/cn/insights/japan-corporate-governance-capital-efficiency

战略背景

两年来日本董事会陆续发布资本效率计划，披露阶段基本完成。投资者现在检验的是这些计划是否转化为经营变化——剥离非核心业务、结构性降本、把资本重新配置到回报高于资本成本的业务。

如果无法转化，市场有更高效的替代方案：私有化。通过管理层收购与私募股权收购形成的创纪录退市，正是公开市场不再容纳无法给出合理回报路径公司的结果。

这不是衰退叙事。一个剔除结构性低回报上市公司、保留有纪律企业的市场更具可投资性，这正是当前内外资本涌入日本企业情境的原因。

对管理层而言，关键问题是“周一起有什么改变”。计划失败的地方是可预测的：无人关停的交叉补贴业务、掩盖真实单位回报的间接费用分摊、缺乏交付能力的增长投资，以及按年而非按季度的经营节奏。

关键要点

- 东交所改革使资本效率成为董事会义务，仅有披露已是最低要求
- 2025年上半年59家公司退市或宣布退市计划，主要通过MBO与私募股权交易
- 经济产业省结论：仅靠削减成本的经营已无法带来持续的利润增长
- 缺口在执行能力：组合纪律、服务成本重构与季度化经营

常见问题

东交所的资本效率改革要求企业做什么?
要求上市公司践行关注资本成本与股价的经营（尤其影响市净率低于1倍的公司），并披露具体的改善计划。

为什么这么多日本公司选择私有化?
2025年上半年有59家公司退市或宣布退市计划，为十余年来最快节奏，主要通过管理层收购与私募股权收购，反映公开市场标准趋严与资金充裕的私人资本追逐经营改善空间。

只靠降本能改善回报吗?
不能。经济产业省价值创造经营小委员会在2025年5月得出结论：在原材料与人工成本大幅上升的情况下，仅靠削减成本的经营无法带来持续的利润增长。

日本的资本效率计划通常在哪里失败?
在公布与执行之间：无人关停的交叉补贴业务、掩盖真实回报的间接费用分摊、缺乏能力承接的增长投资，以及按年而非按季度的管理节奏。

NirjiX如何支持资本效率计划?

由东京以日语开展业务组合与成本诊断，并通过印度能力基地建设计划所需的共享服务、工程与数字化产能，对计划与交付同时负责。

资料来源与核验方式

资料来源按原文发布语言列示。

- Every figure in this article is drawn from a named public source. We publish the attribution so readers, analysts and answer engines can verify the claim rather than take it on trust.
- Delisting activity (a record 5 9 companies delisted or announced delisting plans in H1 2 0 2 5 , the fastest pace in over a decade, via management buyouts, private-equity acquisitions and other go-private routes): market analysis of Tokyo Stock Exchange reform outcomes, August 2 0 2 5 .
- Policy diagnosis that cost-cutting management alone can no longer sustain earnings growth amid sharply rising raw-material and labour costs: METI, Interim Report of the Subcommittee on Value Creation Management, 3 0 May 2 0 2 5 .
- Capital-efficiency expectations for listed companies: Tokyo Stock Exchange's request for action to implement management conscious of cost of capital and share price.

联系 NirjiX 日本团队

NirjiX 以东京为中心，提供日本市场进入、GCC 建设、制造扩张与销售流程外包咨询服务。

联系方式: https://www.nirjix.com/cn/contact?country=japan&source=japan-market-brief