

内外交差点

eVTOLという新産業の評価軸（前編） 世界がこの市場をどう見ているのか

寶上 卓音氏（そらとぶタクシー社長） 第10/12回

新年最初の本コラムでは少し視座を引上げ、「eVTOLという新産業において、先行マーケットはどこに生まれ、その市場はどのように評価され、成長していくのか」という、やや金融的なテーマを取り上げたいと思います。内容は前編・後編の二部構成。本稿は前編にあたります。

本テーマは、単なるテクノロジー論ではありません。

“世界がこの市場をどう見ているのか”を知ることで、日本の交通業界、そして経営に携わる皆さまにとって、これからの意思決定の解像度が一段上がるはずです。ぜひ、交通・モビリティ産業に関わる経営者の皆さまにこそ、お読みいただきたい内容です。

eVTOLマーケットにおける「先行市場」とはどこか

本稿では、「空飛ぶクルマ」という日本の表現ではなく、グローバルスタンダードな呼称である「eVTOLマーケット」という言葉を用います。そして結論から申し上げますと、eVTOLの先行マーケットはアメリカです。

「どの国でも本格的な商用運航は始まっていないのだから、先行市場など存在しないのでは？」と思われる方も少なくないでしょう。しかし、マーケットを実用化の有無ではなく、「金融市場からどう評価されているか」という視点で見れば、状況は一変します。アメリカにはすでに、eVTOLメーカーとしてNYSEやNASDAQに株式上場（IPO）している企業が5社存在します。日本は言うまでもなく、ゼロです。

世界中のeVTOL企業が「アメリカ上場」を目指す理由

先行マーケットであるアメリカには、国籍を問わず、世界中からeVTOL企業が集結しています。米国発・米国内上場のJOBY AVIATION・ARCHER AVIATIONといった企業はもちろん、EVE HOLDING（ブラジル）・EHANG HOLDINGS（中国）といった、海外で生まれ育ち、アメリカで上場する企業も数多く存在します。中でも最も早く市場評価を受けたのが、イギリス発のVERTICAL AEROSPACEです。同社は2020年という非常に早い段階で、SPACを通じてアメリカ市場に上場しました。2020年です。日本で当時どれほどの人が「eVTOL」という言葉を認識していたでしょうか。

日本とアメリカの“時間軸”の決定的な違い

私は2021年にこの業界へ足を踏み入れました。そこから

単独で、協業や投資の可能性を求め、2000社以上の企業と対話を試みてきました。しかし当時の日本で返ってくる反応の多くは、「クルマが空を飛ぶ？あり

得ない」「夢物語だ」というものでした。一方その頃、アメリカではすでにeVTOL企業がSPACを通じて株式市場に登場し、JOBY AVIATIONはNYSEでの上場を果たしています。ここに、私は日本とアメリカのIPOにおける決定的な価値観の差が感じています。

「無謀さ」をどう評価するか

日本では、一見するとリスクの高い挑戦は「無謀」と切り捨てられがちです。アメリカでは真逆です。無謀に見える挑戦こそ、高く評価される。High risk, high reward. これこそがアメリカ投資市場のコアマインドです。

アメリカIPOは本当に「簡単」なのか？

では、アメリカでのIPOは日本より簡単なのか。「制度的には入りやすい。しかし、評価され続けることと上場維持は極めて難しい」。よく言われる「アメリカの大学は入学しやすいが、卒業が難しい」「日本の大学は入学が難しいが、卒業は比較的容易」。この構造と同じです。アメリカでは多様な手法で企業が上場しますが、一定の時価総額と成長率を示せなければ、投資家は一切振り向かない。評価されなければ資金調達もできず、最終的には市場から退場を迫られます。

それでも、挑戦者に巨大な価値がつく市場

そんな“超ハードモード”の市場でJOBY AVIATIONは時価総額2兆円超という評価を受けています。2025年末に上場したBETA TECHNOLOGIESも、約1兆円規模の評価を得ました。挑戦する企業に大きな価値を与え、市場から資金を集めてさらに成長し、成長した分だけリターンも大きくなる。この循環が、アメリカ市場には存在します。

PERではなく、PSRで未来を見る

アメリカでは、翌期のPERではなく、翌々期のPSRで企業を評価します。PSRで評価されるからこそ、より多くの資金が集まり、開発に再投資され、結果として世界をリードする企業が生まれていく。市場規模の違いから、日本で同じ構造をそのまま再現するのは簡単ではありませんが、日本もまた「チャレンジャーにこそ価値を見出す社会」へと進んでほしいと強く願っています。後編では、先行マーケットが事業としてどのように拡張し、どこへ向かうのかを掘り下げていきます。ご期待ください。

