

はじめよう！日経225オプション

株式会社シンプレクス・インスティテュート
塙 麻紀子

講座の内容

日経225オプションの概略

日経225オプションの戦略

リスク管理

勉強方法

日経平均のオプションとは

「日経平均」の売買にからむ
「権利」の取引

(注)「日経平均」は売買不可能

日経平均のオプション

	買い	売り
コール	コールの買い	コールの売り
プット	プットの買い	プットの売り

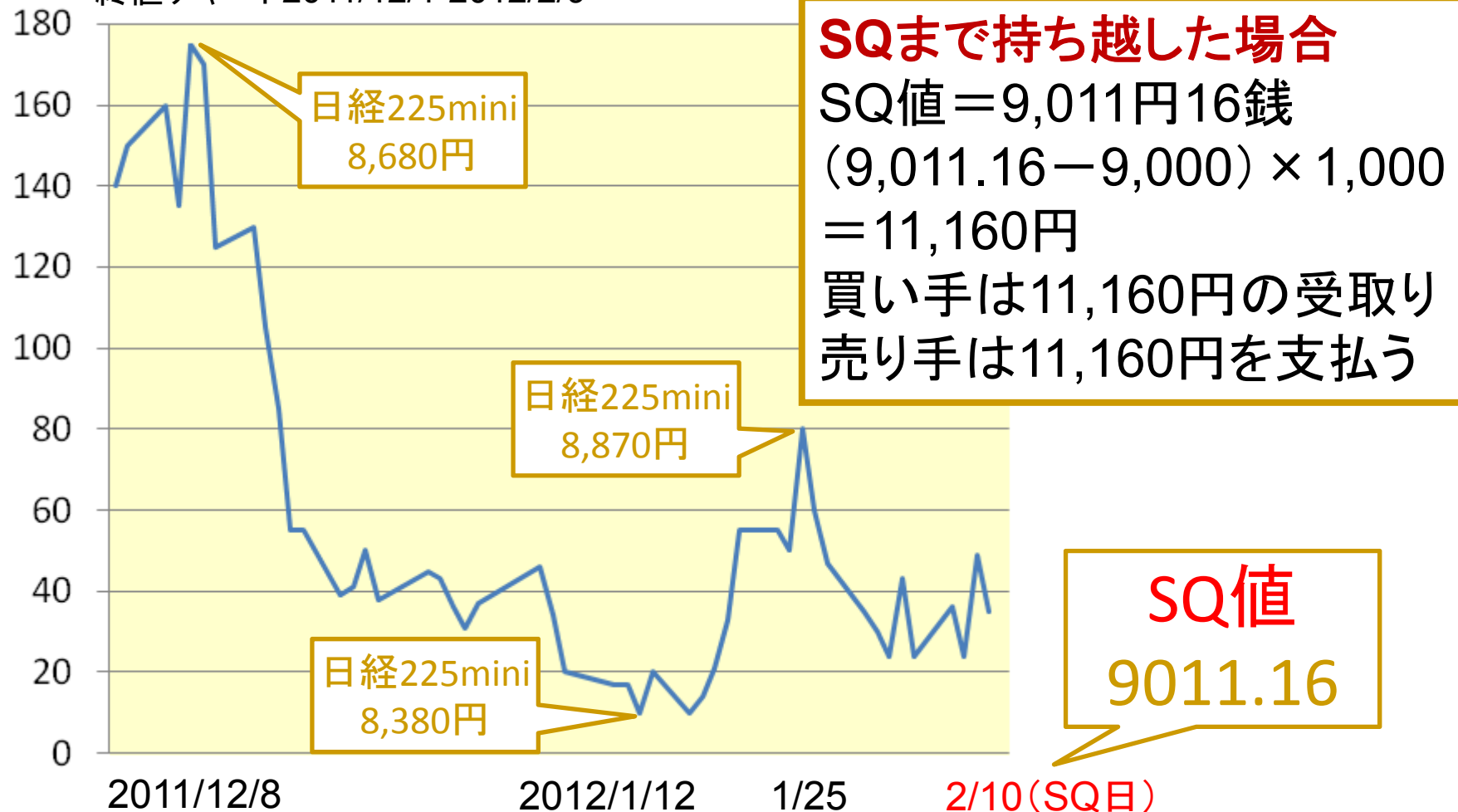
	オプションの買い	オプションの売り
利益	無限定	オプション代に限定
損失	オプション代に限定	無限定
証拠金	不要	必要 (注)

(注) オプション単独の売りの場合。先物やオプションと組み合わせたポジションの場合は、証拠金が不要になることもあります。

値動きとSQの例

2012年2月限 権利行使価格9000円コール

終値チャート2011/12/1-2012/2/9



日経平均オプションの銘柄

①限月 ②権利行使価格 ③コール/プット で決まる

銘柄一覧(オプション)

限月 日経225オプション/2012/03

日経225オプション 2012/03

市場: 大阪証券取引所

3月限のオプション一覧 (2012/2/10 14:21)

		コール					行使価格	プット						
売買	詳細	出来高 IV	高値 安値	売気配 数量	買気配 数量	取引値 前日比		取引値 前日比	買気配 数量	売気配 数量	高値 安値	出来高 IV	詳細	売買
買建	詳細	751	1	1		1 →	10,500		1,510	1,540		詳細	買建	
売建		22.52	1	155		0			60	60			売建	
買建	詳細	38	2	2	1	2 ↑	10,250	1,250	1,270	1,290	1,250	10	詳細	買建
売建		20.87	1	2,205	3,910	+1		-30	30	60	1,250			売建
買建	詳細	383	4	3	2	2 ↓	10,000	1,080	1,020	1,040	1,030	8	詳細	買建
売建		18.08	2	1,865	3,463	-1			33	62	1,080	22.74		売建
買建	詳細	1,386	9	7	6	6 ↓	9,750	780	775	790	780	1	詳細	買建
売建		16.93	6	970	454	-2			30	32	780			売建
買建	詳細	5,507	26	20	19	20 ↑	9,500	545 ↑	540	550	545	17	詳細	買建
売建		16.53	18	229	380	-4		+20	11	17	505	15.39		売建
買建	詳細	3,474	75	60	55	60 ↑	9,250	330 ↓	330	340	345	127	詳細	買建
売建		16.52	55	550	1,147	-10		+20	35	43	300	15.50		売建
買建	詳細	2,381	180	150	145	150 ↓	9,000	175 ↓	175	180	185	1,364	詳細	買建
売建		16.81	145	34	688	-15		+5	1	438	155	16.45		売建
買建	詳細	487	345	310	305	310 ↑	8,750	85 ↓	80	85	90	2,187	詳細	買建
売建		18.52	300	2	59	-20		+5	1,051	5	75	18.10		売建
買建	詳細	61	560	520	510	515 ↑	8,500	42 ↓	42	43	45	7,328	詳細	買建
売建		20.89	510	54	94	-35		0	159	129	37	20.37		売建
買建	詳細	15	780	750	740	745 ↓	8,250	24 ↑	23	24	25	3,971	詳細	買建
売建		23.79	745	2	47	-20		+2	452	277	20	23.37		売建
買建	詳細	7	1,080	1,000	980	980 ↓	8,000	15 ↓	14	16	16	2,516	詳細	買建
売建		27.62	980	62	30	-30		+1	1,230	907	12	26.68		売建

オプション価格を決めるもの

日経平均の値

満期日までの日数(残存日数)

IV(インプライド・ボラティリティ)

金利

配当

リスク・パラメータ

日経平均の値 「デルタ」「ガンマ」

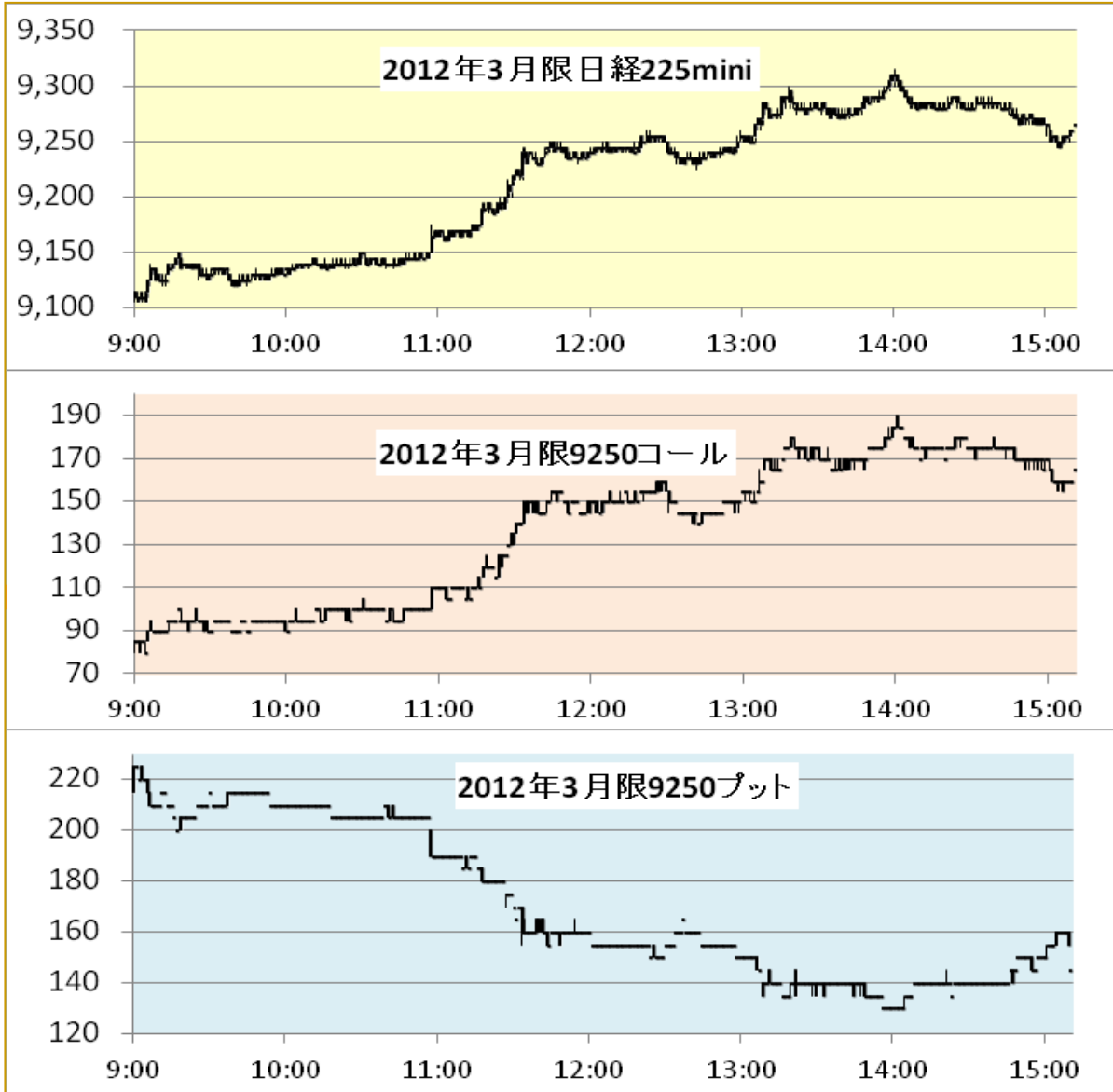
満期日までの日数 「シータ」

IV 「ベガ」

金利 「ロー」

配当

日経平均の値



チャートは全て
2012年2月15日 日中取引

日経平均と オプション価格の 関係

日経平均	上昇	下落
コール	上昇	下落
プット	下落	上昇

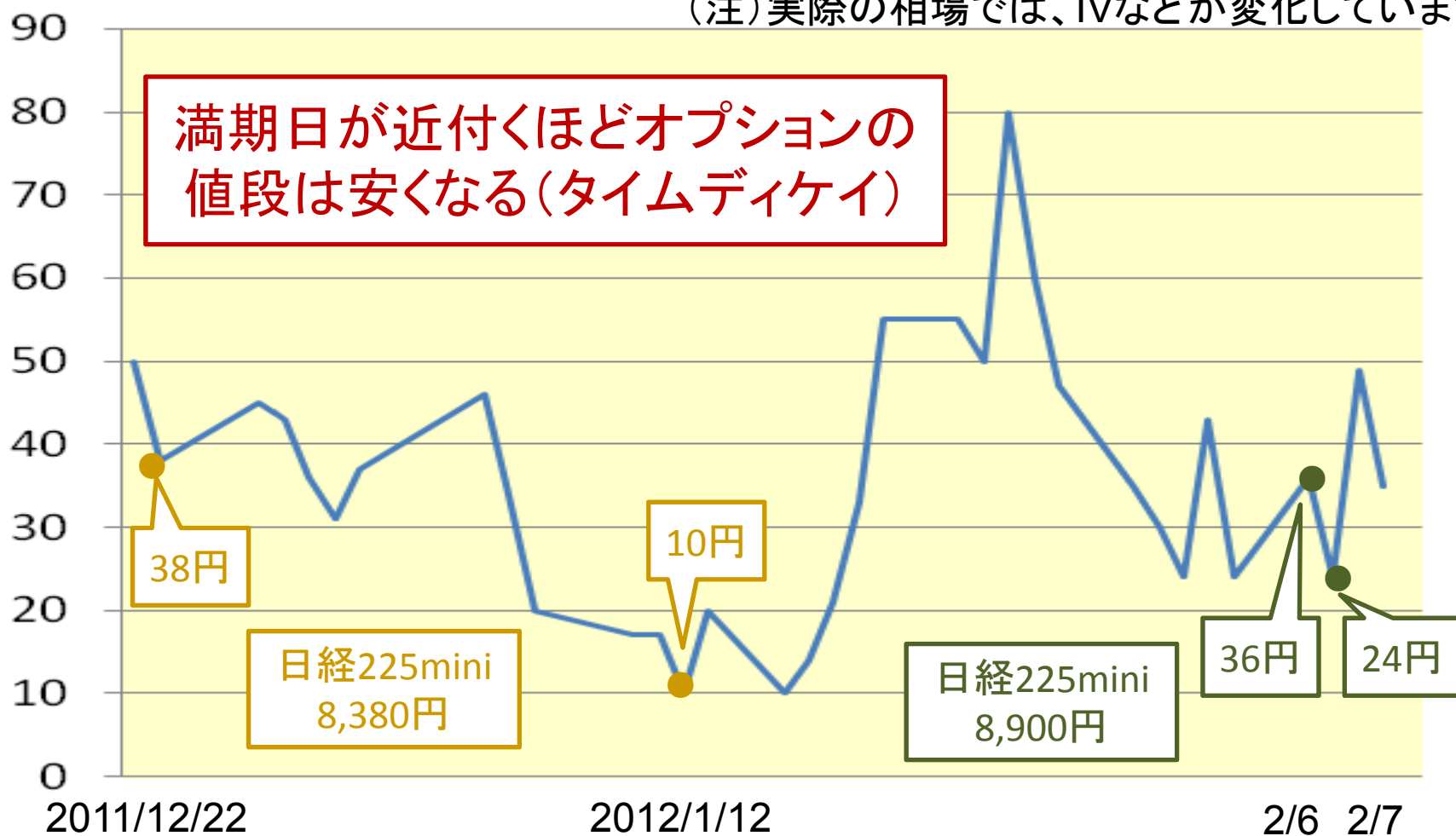
(注) 日経平均以外の条件が
同じ場合

満期日までの日数

2012年2月限 権利行使価格9000円コール

終値チャート2011/12/21-2012/2/9

(注)実際の相場では、IVなどが変化しています。



インプライド・ボラティリティ

インプライド・ボラティリティ(IV) :

将来のある期間についての、市場参加者のボラティリティの平均的なコンセンサス。

→ OP市場での価格から逆算したボラティリティ

例：満期日まで25日の9000P



IVが上昇すると(相場が荒れた後など)、オプションの値段は上がる

日経225オプションの魅力

□ 先物だけの売買だと・・・

- ・動かないと、利益を得るチャンスが少ない
- ・証拠金額以上の損をする可能性がある
- ・日経平均の上下の予想が当たらなくてはいけない

□ オプションも上手く使えると・・・

- ・相場つきに関わらず、利益を狙う戦略が取れる
- ・損失限定の戦略がある
- ・日経平均の値動きに対する相場観が養われる
- ・戦略をうまく使えば、複雑な相場観を表現できる

<相場観の例>

レンジ相場、動かない相場、荒れている相場は来月には収まる、夜間のギャップアップ/ダウンが大きい、上下どちらかに大きく動く・・・等。

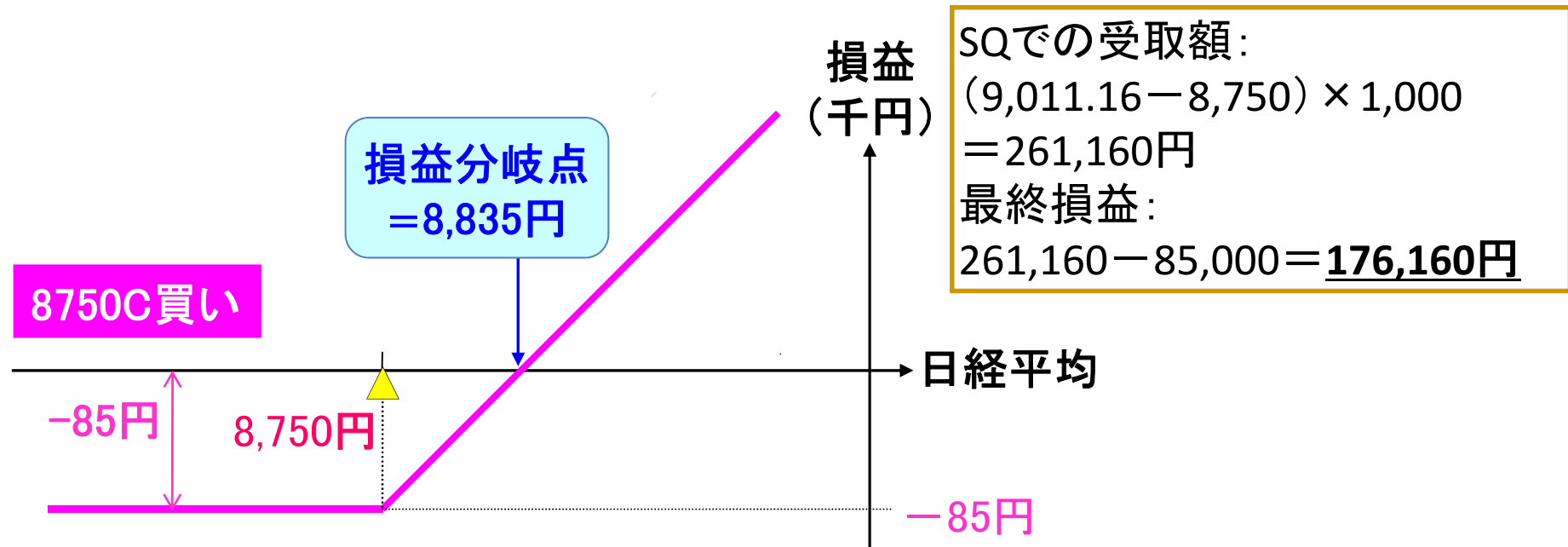
戦略(強気)

2012年1月5日 大引けで、日経平均先物は8,500円

相場観: 日経平均はSQまで強い!

実際のSQ値
9,011円16銭

2月限8750コール1枚**買い**(@85円) 支払額85,000円



※ 上記は、あくまで取引の売買例であり、将来の取引に伴う成果や相場動向等を予測・保証するものではありません。

※ 日経225オプション1枚ずつの売買を想定しています。手数料は除きます。

戦略(限定的強気)

2012年1月5日の大引け時点：日経平均先物は8,500円

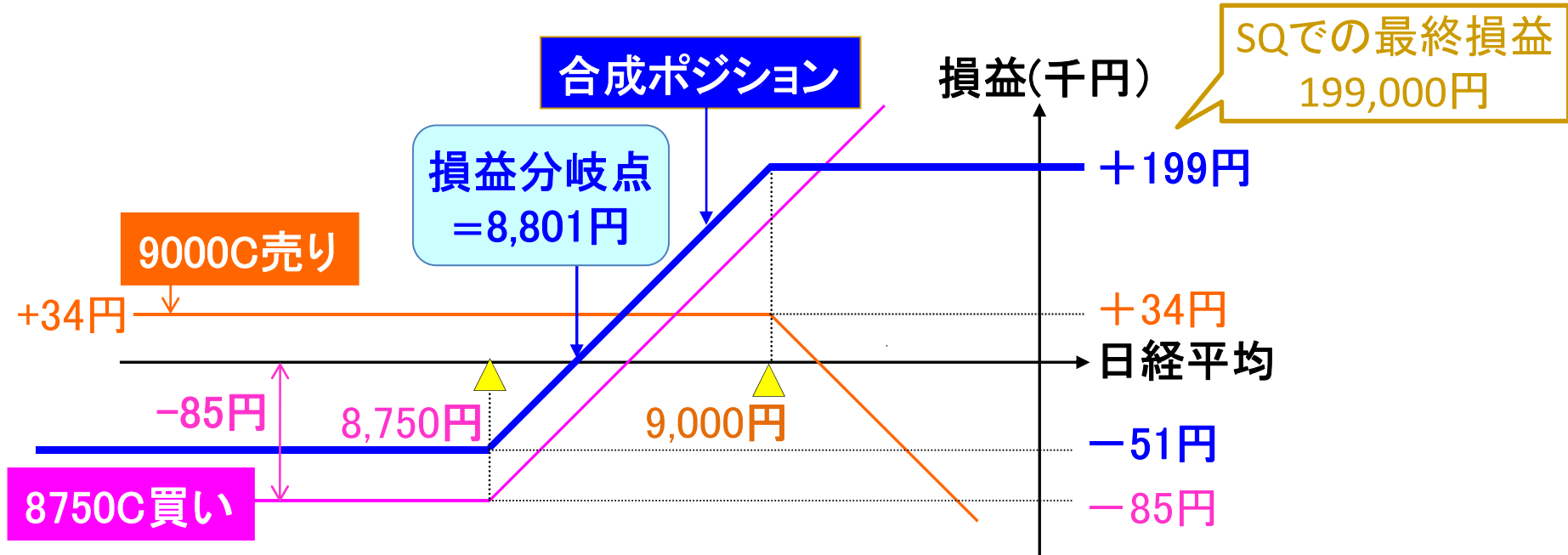
実際のSQ値
9,011円16銭

相場観：日経平均は強いが、2月のSQは9,000円手前だろう。

2月限8750コール1枚**買い**(@85円)

2月限9000コール1枚**売り**(@34円)

支払51円(支払額51,000円)
コール売りで支払額を抑える！



※ 上記は、あくまで取引の売買例であり、将来の取引に伴う成果や相場動向等を予測・保証するものではありません。

※ 日経225オプション1枚ずつの売買を想定しています。手数料は除きます。

現物株のヘッジ(オプション編)

現物株の買持ちがある時、株価急落に備える
日経225銘柄(複数)が望ましい

銘柄	持高	2011/7/26(火)	2011/8/11(木)	損益(円)
		終値	終値	
ソニー	600	2,065	1,664	-240,600
トヨタ	400	3,295	2,851	-177,600
三菱UFJ FG	3,000	406	357	-147,000
ソフトバンク	400	3,185	2,740	-178,000
現物株 持高合計		5,049,000		-743,200
8月限9000プット	10	9	75	660,000
オプション代金 90,000円				-83,200

オプションは怖い？

「リスク管理」をすれば、
怖いものではない

気を付けること(買い)

❑ 損失はオプション代金に限定？

とはいうものの、100%の損失の可能性

❑ 「売り」と比較して勝率は低い

特にOTMのオプションは、SQまで保有すると、価値が「0」になることがほとんど。

❑ タイムディケイ

日々、どんどん価値が下がる

❑ 価格変動が激しい

値下がり時動きは激しい→ほどほどで反対売買

気を付けること(売り)

❑ 損失は限定されない

初心者は「売り」から入らない！

❑ 証拠金額以上に損をすることもある

相場(値動き・IV・証券会社の方針)次第では、追証あり！
十分すぎるくらいの資金を用意！

❑ 売るとお金が入る、という感覚への慣れ

SQで権利が消滅するまでは、売り代金の全額が利益になるわけではない。

気を付けること(流動性)

流動性が低い(出来高が少ない)と、売買する際に余分なコストがかかることが多い。

□ ディープ・イン・ザ・マネーのオプション

- ・新規には手を出さない方がよい。
- ・OTMからITMになっても持ち続けるなら、先物等に乗換える。

□ 期先のオプション

敢えて手を出さない方がよい。せいぜい3か月先まで。

□ 夜間の「引け成り」は避ける

銘柄によっては、引けに値段がつかないことも多い。
予想以上に値段が変動する場合もある。

勉強方法(心構え)

□ 先物と比較すると、勉強することが多い。
とはいえ難解な数学が必要というのは誤解！

□ 売買しながら、ずっと勉強を継続していく

☞ オプション学習ノートを作成しよう！

明日～期近のSQまでの相場観を整理してみよう

上がる？下がる？レンジは？いつ底／天井？荒れる？
予想される出来事は？

□ まずはオプションを買ってみる

基本ルール、リスクはおさえた上で、売買開始！

経験が一番勉強になる。

ただし、最悪「0」になっても痛くない金額にとどめる

勉強方法（理論と経験）

理論を学習しつつ、徐々に戦略のレパートリーを増やしていく

□ リスク・パラメータを学ぶ（無料）

<http://www.simplexinst.com/database/index4.htm>

<http://news.searchina.ne.jp/topic/082.html>

□ オプション・プライサー（計算機）を使いこなす

オプション価格を決める条件（前述）が変わることで、価格がどう変化するかがわかる→リスク管理の基本！

例: 日経平均が今日～円下がったら……

今日のタイムディケイはいくらか……

日経平均が、1週間後に～円まで上がったら……

日経平均が3日後に～円下がり、さらにIVが～%になったら……

付録

オプション用語集(1)

コール: 買う権利。英語だと”Call”なので、”C”と略されることもある。

プット: 売る権利。英語だと”Put”なので、”P”と略されることもある。

満期日(SQ日): 権利行使できる日。各限月の第2金曜日。

限月(げんげつ): 満期日のある月。満期月。

3月限(3がつぎり): 限月が3月の(=3月の第2金曜日に満期日がある)オプション。

権利行使価格: 満期日に、オプションの買い手が、日経平均を(コールの場合)買ったり、(プットの場合)売ったりできる価格。

権利行使(SQ決済): 満期日に、オプションの買い手が権利を行使し、日経平均を買ったり、売ったりすること。権利行使後に利益になる時には、自動的に権利が行使される。(自動権利行使)

権利放棄(権利消滅): 満期日に、オプションの買い手が権利を行使しても利益にならない場合、権利を行使しないで放棄すること。

オプション用語集(2)

イン・ザ・マネー(ITM): 権利行使すると利益が出るような状態。

アウト・オブ・ザ・マネー(OTM): 権利行使すると損失が出るような状態。

アット・ザ・マネー(ATM): ほぼ「権利行使価格＝日経平均」の状態。

ボラティリティ: 収益率の「ブレ」(＝リスク)。日経平均の価格変動の大きさを表す。

インプライド・ボラティリティ(IV): 将来のある期間についての、市場参加者のボラティリティの平均的なコンセンサス。

→オプション市場でのプレミアムから逆算したボラティリティ

ヒストリカル・ボラティリティ(HV): 過去のある期間から算出されるボラティリティ。

タイムディケイ(TD): 時間の経過とともにオプションの価値が減少すること

役に立つリンク集

□ 大阪証券取引所

<http://www.ose.or.jp/> ※メルマガも登録しよう

□ 日経平均プロフィール

<http://www.nikkei.co.jp/nkave/> ※日経平均資料室など

□ (株)シンプレクス・インスティテュート

<http://www.simplexinst.com/> ※読み物など

免責事項

当資料および講義の内容は、投資判断の参考として投資一般に関する情報提供を目的としたものであり、投資の勧誘を目的としたものではありません。

投資に関する最終的な決定は、ご自身の判断と責任においてなさるようお願い致します。

講師個人および株式会社シンプレクス・インスティテュートでは、当該情報に基づいて被ったいかなる損害についても、一切の責任を負うものではありません。

無断転載を禁ず

当資料の全部、または一部を無断で複写・複製・転載、および磁気・高記録媒体に入力することなどは、著作権法上の例外を除き禁じられています。

株式会社シンプレクス・インスティテュート

〒103-0027 東京都中央区日本橋1-4-1

日本橋一丁目ビルディング15階

URL: <http://www.simplexinst.com>

e-mail: info@simplexinst.com

【お取引にあたっての手数料およびリスクについて】

●先物・オプション取引サービスにおける先物取引の取引手数料は、日経225先物1枚あたり399円(税込)、日経225mini 1枚あたり最大48.3円(税込)です。オプション取引の取引手数料は、売買代金×0.1785%(最低手数料105円(税込))です。

●先物・オプション取引サービスに係る証拠金の額は、「SPAN (R)」(※)を用いて計算したSPAN証拠金額をもとに当社が定めます。(日経225miniの場合は日経225先物の1枚あたりの証拠金額の10分の1の額で計算されます。)証拠金はSPANにより、先物・オプション取引全体の建玉から生じるリスクに応じて計算されますので、先物・オプション取引サービスの額の証拠金に対する比率を事前に示すことができません。

維持証拠金は建玉を維持するために必要な証拠金額で、株式会社日本証券クリアリング機構が採用するSPAN証拠金額からネット・オプション・バリューを差し引いた値のことです。

維持証拠金 = SPAN証拠金 - ネット・オプション・バリュー

指数先物取引の相場の変動により不足額が発生したときは、証拠金の追加差入れ又は追加預託が必要となります。

※「SPAN (R)」はシカゴマーカンタイル取引所の登録商標です。

先物・オプション取引サービスの証拠金額は取引所の規制等または当社独自の規制等により変更することがあります。

●先物・オプション取引サービスの価格は、対象とする株価指数の変動等により上下しますので、これにより損失が発生することがあります。市場価格が予想とは反対の方向に変化したときには、短期間のうちに証拠金の大部分またはそのすべてを失うことがあります。また、証拠金の額を上回る損失を生じるおそれがあります。

●先物・オプション取引サービスの売方は、取引の額が証拠金の額を上回るため、その損失の額は、証拠金の額を超えることがあります。先物・オプション取引サービスにおける指数オプション取引の買方が権利行使又は転売を行わない場合には、権利は消滅し、この場合、買方は投資資金の全額を失うこととなります。

【その他のご留意事項】

●先物・オプション取引サービスのお取引に際しては、「先物・オプション取引サービスに係るご注意及び契約締結前交付書面」、「先物・オプション取引口座設定約諾書」等、お客さま向け資料の内容をよくお読みください。

【商号等】 大和証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第108号

【加入協会】日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、
一般社団法人第二種金融商品取引業協会