

はじめての かぶオプ



株式会社大阪取引所

はしがき

「かぶオプ」ってご存知ですか

「かぶオプ」は大阪取引所に上場されている有価証券オプションの愛称です。有価証券オプションは世界各国で個人投資家にも活発に取引されている商品で、大阪取引所では個別株式のヘッジ手段や多様化する投資ニーズに応えるべく約 230 銘柄の株式等を対象としたかぶオプ市場を提供しています。

本書では「オプション取引の仕組みが分からない」といった初心者の方や、「かぶオプ取引のコツを知りたい」といったオプション取引になじみのある方々に向け、かぶオプを取引する際に留意していただきたい点などをまとめました。

個人投資家の皆様にとって本書がかぶオプに興味を持っていただくきっかけとなれば幸いです。

目次

一問一答 かぶオプの基礎知識

- Q1. オプションとはなんですか？
- Q2. かぶオプとはなんですか？
- Q3. コールオプションとプットオプションとはなんですか？
- Q4. 権利の内容について教えてください
- Q5. ITM、ATM、OTM ってなんですか？
- Q6. かぶオプの買い手と売り手の関係を教えてください
- Q7. 建玉（たてぎょく）とはなんですか？
- Q8. かぶオプはどのように決済するのですか？
- Q9. 証拠金ってなんですか？
- Q10. オプションの価格形成について教えてください
- Q11. タイム・ディケイってなんですか？

かぶオプ取引のコツ

- コツ 1. カバードコール戦略（コールの売り戦略）で保有株を活かして投資利回り向上を目指せます。
- コツ 2. ターゲット・バイイング戦略（プットの売り戦略）では、指値買いよりも、ちょっとお得に株を買うことを狙います。
- コツ 3. 「～たら、～れば」の相場観を用いた利回り向上戦略を通して、オプション売り戦略の本質を理解しましょう。
- コラム. 投資戦略例（かぶオプの買い）
- コツ 4. かぶオプ取引を手助けしてくれるツールをうまく活用しましょう。
- ルール. かぶオプの取引ルール



一問一答 かぶオプの基礎知識

Q1. オプションとはなんですか？



オプションってどういう意味なの？

簡単に言うと「自分の意思で自由に選べる権利」だよ。



何かを自分で選べるってこと？
旅行の時に「朝食はオプションです」と言われることがあるよね。

朝食を付けるかどうかはあなた次第、自分で選べるってことだよ。



朝食をご希望の方はオプションでお選びください



実はオプション取引の「オプション」も基本的には同じ意味なんだ。



朝食のオプションと同じで、自分で選べるってこと？

うん！オプション取引のオプションは「何かを選択できる権利」のことなの。



なるほど！

◆オプションとは、「何かを選択できる権利」のこと



一問一答 かぶオプの基礎知識

Q2. かぶオプとはなんですか？



証券の世界には様々なオプションがあるので、「何の」オプションであるかを示すため、わかりやすく名前がついています。例えば「日経 225 オプション」は日経 225（日経平均株価）を対象にしたオプションです。

この冊子で説明する**かぶオプ**（有価証券オプション）は NTT やトヨタ自動車といった株などを対象としたオプションのことです。
（株を対象とする**オプション**なので『かぶオプ』です!）

かぶオプの対象となる株や ETF などのことを**原資産**といいます。

◆かぶオプ = 株や ETF などを対象とした権利のこと



一問一答 かぶオプの基礎知識

Q3. コールオプションとプットオプションとはなんですか？



株を取引できる権利（オプション）って、具体的にはどんな種類があるの？

オプション取引には大きく分けて2つの種類があるよ。



買う権利である「**コール**オプション」と、
売る権利である「**プット**オプション」だよ。



買う権利…？

「**コール**オプション」を持っている人はこの「買う権利」を使えば株を買うことができるんだ。



オプションだから「株を買うか買わないか」を選べるってことだね。

株を

買う 買わない

そのとおり！

売る権利「**プット**オプション」を持っている人は株を売るか売らないかを選べるんだよ。



| 買う権利、コールオプション

コールオプションは買う権利のことで、この権利を使えば原資産（株など）を買うことができます。オプションは「何かを選択できる権利」のことですので、かぶオプの**コール**オプションは「株などを買うか買わないかを選べる権利」です。

| 売る権利、プットオプション

プットオプションは売る権利のことで、この権利を使えば原資産（株など）を売ることが出来ます。オプションは「何かを選択できる権利」のことですので、かぶオプの**プット**オプションは「株などを売るか売らないかを選べる権利」です。

◆「**コール**オプション」は、「**買う権利**」

◆「**プット**オプション」は、「**売る権利**」



一問一答 かぶオプの基礎知識

Q4. 権利の内容について教えてください

実際に取引するには買う権利と売る権利のほかにも2つの条件を決める必要があるよ。



コールとプット以外にも決めることがあるの？

キーワードは限月（げんげつ）と行使価格！
今から内容を説明するね。



①限月《げんげつ》～権利の期限を決める～

オプション(権利)を使うことができる期限を満期日(取引最終日)といいます。かぶオプの満期日は毎月第二金曜日の前営業日です。「何年何月までの権利か」ということを決めれば必然的に満期日が確定するため、取引できる期限日のことを「20XX年10月限《ギリ》」と、(日にちではなく)年月だけで示すことがあります。これは「限月(げんげつ)」と呼ばれます。かぶオプは満期日にしか権利行使ができないので満期日＝権利行使日となります。



～権利を使うタイミング～

大阪取引所のかぶオプはヨーロピアンタイプといって、権利行使は満期日にしか出来ません。一方でオプションの中には取引した日から満期日まで、いつでも好きな日に権利行使ができるタイプもあります。このタイプはアメリカンタイプと呼ばれます。

②(権利) 行使価格～いくらで売買できるのかを決める～

権利行使をした際に株などの原資産を買う(売る)ことができる価格のことを(権利)行使価格といいます。満期日の株などの値段に関係なく、**あらかじめ決められた価格**で売買ができるのがオプションの最大の特徴です。



取引単位 ～どのくらい取引できるのか～

1単位のオプションを権利行使した際に、売買できる株などの原資産の数量を取引単位といいます。取引単位は原資産ごとに異っており、売買単位が100株の株の場合は、オプションを1単位権利行使すると100株を売買することになります。

かぶオプの原資産ごとに違います



オプションとは、

- ◆ ある原資産(株など)を、
- ◆ 未来のある日(権利行使日 = 満期日)に、
- ◆ あらかじめ定められた価格(行使価格)で、
- ◆ 買い付ける(コール)又は売り付ける(プット)権利のこと



一問一答 かぶオプの基礎知識

Q5. ITM、ATM、OTM ってなんですか？

オプション銘柄を見分けるときに役立つ言葉、ITM、ATM、OTMについて説明するよ。



オプションは銘柄数が多いから知っていると便利かも。でも、聞きなれない言葉だなあ。

3種類しかないし、簡単だから安心して。

ITM はイン・ザ・マネー

ATM はアット・ザ・マネー

OTM はアウト・オブ・ザ・マネー



イン、アット、アウトか…どういう意味なの？

オプションを今すぐ権利行使した場合に、利益が出るかどうかで区別されるの。利益が出るのが ITM ね。

※かぶオプでは実際に権利行使できるのは満期日です。



株価と行使価格の関係で、決まるってこと？

そのとおり！例を出して教えるね。最近気になる株はある？



「みけねこ建設」の株が気になるな。今株価 1000 円だよ。

ではクイズ！コールの行使価格が 900 円の場合、このオプションは ITM？ATM？OTM？

クイズ！





普通にこの株を買えば 1000 円だけど…**コール**(買う権利) を使えば、900 円で株を買えてお得だから **ITM** だ!

正解!



そのとおり!行使価格が 1000 円のオプションなら **ATM**、行使価格が 1000 円よりも高いオプションであれば **OTM** だね。



なんだ、簡単だね。今すぐ権利行使してお得かどうかで決まるってことね。

クイズ!



そのとおり!じゃあ次のクイズ!今度は**プット**の行使価格が 900 円の場合、このオプションは **ITM**? **ATM**? **OTM**?



普通にこの株を売れば 1000 円もらえるけど…**プット**(売る権利) を使ってしまうと、900 円で株を売らなければいけないから **OTM** だ!

正解!



そのとおり!もうバッチリだね。

ITM (イン・ザ・マネー)

ITMは、**コール**の場合は行使価格が原資産の価格を下回っている状態を、**プット**の場合は行使価格が原資産の価格を上回っている状態をそれぞれ表します。つまり、オプションの買い手が権利行使を行った場合、権利放棄をする場合に比べて利益が生じる状況をいいます。

例えば、行使価格が 1,000 円の**コール**に対し、原資産の価格が 1,200 円であったとすると、買い手は権利行使をした場合には、市場で購入することによって 200 円安く買えることになり、得をします。

この場合、このオプションは**ITM**です。

※ オプション取引手数料を考慮していません。

ATM (アット・オブ・ザ・マネー)

ATMは行使価格と原資産の価格が一致している状況をいいます。この場合、権利行使をしても権利放棄をしても、損益に違いがない状態となります※。

※ オプション取引手数料を考慮していません。

OTM (アウト・オブ・ザ・マネー)

OTMは、コールの場合は行使価格が原資産の価格を上回っている状態を、プットの場合は行使価格が原資産の価格を下回っている状態をそれぞれ表します。つまり、オプションの買い手が権利行使を行った場合、権利放棄をする場合と比べて損をする状況をいいます。

例えば、行使価格が1,000円のコールがあり、原資産の価格が800円であったとすると、買い手がもし権利行使をした場合には、市場で購入することに比べて200円高く買うことになり、損をします※。

この場合、このオプションはOTMです。

※ オプション取引手数料を考慮していません。

	コール	プット
ITM	株値 > 行使価格 1,000円 900円 株が安く買える	株値 < 行使価格 1,000円 1,100円 株が高く売れる
ATM	株値 = 行使価格	
OTM	株値 < 行使価格 1,000円 1,100円	株値 > 行使価格 1,000円 900円

この表が「まとめ」だけど、覚える必要はないよ！
今、権利行使すれば得ならITM(イン)、損ならOTM(アウト)と頭の片隅に入れておけばオッケー！





一問一答 かぶオプの基礎知識

Q6. かぶオプの買い手と売り手の関係を教えてください



実際にかぶオプを買ったり、売ったりする場合なにをすればいいの？

オプションは権利の売買と説明したよね。何かを売り買いくるとお金のやり取りが必要なように、オプションを売り買いするときもお金のやり取りが必要だよ。



つまりお金の受け渡しが発生するんだね。

うん。かぶオプの買い手が売り手に支払うお金を「オプション料（又はプレミアム）」と言うんだよ。では、まずはコールから学んでいこう！



コールの取引

コールは、原資産を満期日に行使価格で買う権利でした。したがって、コールを取引した場合のかぶオプの売り手と買い手の関係は次のようになります。

オプション売買時



買い手
(Aさん)

満期日に行使価格で株を買う権利

オプション料
→
コール
(買う権利)

買い手が権利行使をした場合に、株を行使価格で売る義務



売り手
(Bさん)

満期日



買い手
(Aさん)

満期日に株価より行使価格が低い場合権利を行使する

株の購入代金
→
株

買い手が権利行使をしたので、株を行使価格で売らなければならない



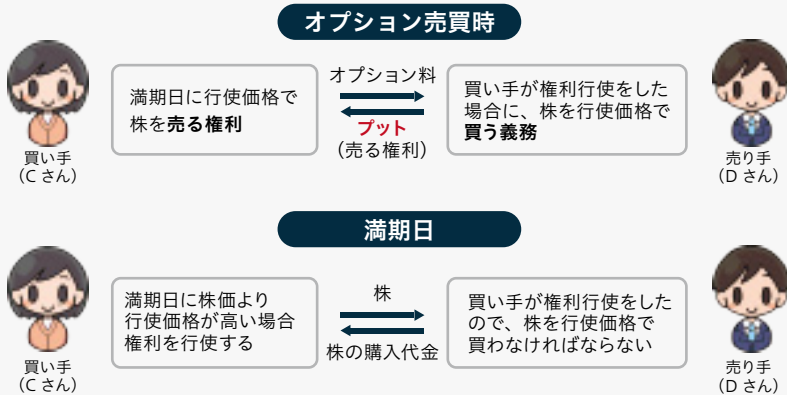
売り手
(Bさん)

次は**プット**について！



1 プットの取引

プットは、原資産を満期日に行使価格で売る権利でした。
したがって、**プット**を取引した場合のオプションの売り手と買い手の関係は次のようになります。



ちなみに**コール**、**プット**いずれの場合においても、権利行使をするかしないかはオプションの保有者である買い手 (Aさん、Cさん) の自由だよ。



◆オプションの買い手は、オプション料を支払う代わりに権利を取得

→権利を行使するかしないかは、自由に選択可能



買い手 = 権利

◆オプションの売り手は、オプション料を受け取る代わりに権利行使に応じる義務を負う



売り手 = 義務



一問一答 かぶオプの基礎知識

Q7. 建玉 (たてぎょく) とはなんですか？

建玉 (たてぎょく) って知ってる？



信用取引とか FX でも聞いたことあるけど…そういうえば
どういう意味なんだろう？

そうそう、信用取引とか FX でも「建玉」もしくは「ポジション」
って呼んだりするよね。先物オプションの場合も同じだよ。



普通の株の取引では、建玉って言葉は出てこないよね。
なんで、オプションとかでは建玉って言葉が出てくるんだろう？

おっ！いい目の付け所だね。普通の株の取引の場合は、売買
した後すぐに、買い手と売り手の間で株とお金を交換して
取引が完結 (決済) するでしょ。



ふむふむ。



一方で、オプションの場合は、最初にオプションの売買が
行われた後も、満期日までの間、**買い手と売り手の関係が続く**
よね。



確かにすぐに終わりではなくて、しばらく関係は続くな。



買い手、売り手の権利・義務関係が成立している数量を建玉と
いうんだよ。





まだ決済していない数量（ポジション）のことだね。

Q6の例でみると、**コール**の取引が成立した場合、売り手のBさんが売建玉を、買い手のAさんが買建玉をそれぞれ保有することになって、**プット**の取引が成立した場合には、売り手のDさんが売建玉を、買い手のCさんが買建玉をそれぞれ保有することだね。



つまり、僕がかぶオプを10単位（枚）買った場合、買建玉を10単位持つことになるわけだね。

そう、ただそれだけのこと。さらにかぶオプを5単位買い増したときはどうなる？



10+5で、15単位の買建玉を持つことになるってことだよ。

そのとおり！この建玉は、**決済**が行われるまで持ち続けることになるよ。



決済は、どうやって行うの？

いい質問だね！満期が来る前に反対売買する方法もあれば、満期まで建玉を持ち続けて最終決済する方法もあるよ。詳しくは、次のQ8で説明するから安心してね。



建玉についてのまとめはこちら！

まとめ！



売建玉の保有側
(コールの売り or プットの売り)



当初オプション料を受領できるが
権利行使された場合には
それに応じる義務を負う



権利義務関係

買建玉の保有側
(コールの買い or プットの買い)



当初オプション料を支払う代わりに
権利を保有できる

◆建玉とは、権利・義務関係が残っているオプションの数量



一問一答 かぶオプの基礎知識

Q8. かぶオプはどのように決済するのですか？



ここでは、オプション取引の**決済**の仕方について説明するよ。



そもそも「決済」ってなんだっけ？

いい質問ね！

取引が完結することを「決済」と言うよ。「取引」をしたら、その後に「決済」されて取引が完結するの！



「取引」をしたら「決済」も必要か…。もう少し詳しく教えて。

OK！株の場合、取引した2日後に、お金と株を交換して取引が完結するでしょ。この交換（=取引終了）を決済と言うの。





なるほど。じゃあ、かぶオプの場合は、取引した後に満期まで待って、そこで決済するの？

満期に決済することを**最終決済**と言うよ。**最終決済**では、かぶオプの買い手が**権利行使**する場合もあれば、**権利放棄**する場合もあるよ。



それだけじゃなくて、もう一つ重要な決済方法があるよ！

ビピー！



えっ、何!?

かぶオプは、満期まで持つ必要はなくて、**途中で決済**することができるの。これを**反対売買**というよ。
買建玉を決済するためにかぶオプ売ることを**転売**、売建玉を決済するためにかぶオプを買うことを**買戻し**というよ。



僕は Q7 でかぶオプの買建玉を 15 単位持っていたけど、このうち 10 単位を途中で減らして、残り 5 単位を満期まで持っておくこともできるの？

もちろん! その場合は、満期までの間に、10 単位分転売して、残り 5 単位を満期まで持って、最終決済すればいいんだよ。



1 最終決済

(満期まで建玉を持ち続けること)

①権利行使

かぶオプの買い手は、「株を売買する権利」を持っているのですから、当然その権利を行使するという決済の仕方を選択することができます。

例えば、**コール**は「株を買う権利」ですので、権利を行使して行使価格で株を購入し、代金を払うことで決済することができます。他方買い手が権利を行使した場合のかぶオプの売り手は、義務を履行することで決済となります。

②権利放棄

かぶオプの買い手は、権利を放棄することもできます。オプション取引では、権利行使日を過ぎると権利が消滅します。したがって、決済というイメージとは少し離れますが、権利行使をせずに権利行使日が過ぎてしまうと、自動的に建玉がなくなり、結果的に決済したことになります。他方買い手が権利を放棄した場合のかぶオプの売り手は、義務が消滅し決済となります。

2 反対売買

(満期前に建玉を解消すること)

①転売

権利行使日を待たずに決済をする方法もあります。

かぶオプの買い手は、購入したかぶオプ銘柄と同じ銘柄を売ることによって、買建玉を決済することができます。

これを転売と言います。

②買戻し

かぶオプの売り手は、売却したかぶオプ銘柄と同じ銘柄を購入することによって、売建玉を決済することができます。

これを買戻しと言います。



なるほどね！満期が来る前に決済することを、反対売買（転売や買戻し）というんだね。取引した後、何もせず満期日になると自動的に最終決済されるのか。

◆かぶオプの決済の方法は大きく分けて2つ

1 満期まで建玉を持ち続ける「最終決済」

→権利行使する場合と権利放棄する場合がある

2 満期前に建玉を解消する「反対売買」

→買建玉を決済することが転売

→売建玉を決済することが買戻し



一問一答 かぶオプの基礎知識

Q9. 証拠金ってなんですか？

証拠金とは、もし取引により損失が生じても、損失をカバーするため事前に預けておく担保のことです。かぶオプ取引で証拠金が必要なのはかぶオプの売り手のみです。



証拠金
不要！

かぶオプの買い手

かぶオプの買い手は、プレミアム（かぶオプ購入代金）を支払って株などを取引できる権利を手に入れます。買い手はかぶオプを使って株を取引した結果、利益が出る場合のみ権利を使いますが、損失が出る場合は権利を使わず放棄します。

※権利を放棄するときは、持っている権利を使わないだけなので、追加でお金がかかることはありません。つまり、買い手には支払ったプレミアム以上の損失が生じないと考えられるので担保としての証拠金は不要なのです。

例1 反対売買（転売）の場合

既に持っているかぶオプを売るので、売った分のプレミアム（売却代金）が手に入ります。既に支払ったプレミアム以上の損失が出ることはありません。



例2 最終決済の場合

行使価格 1,000 円のコール（買う権利）を持っている場合を考えてみます。

Case1 満期日の株価が 500 円
「1,000 円で株を買う権利」を使えば損をしてしまいます。こんなとき、買い手は権利を放棄します。

Case2 満期日の株価が 1,200 円
1,200 円の株を 1,000 円で買えるなら、買い手は権利を使って株を手に入れます。



かぶオプの買い手は株を取引できる権利を持っていて、その権利を使うかどうかを自由に決められるよ。Case1、2で確認したとおり、買い手はプレミアム以上に損失を出すことがないの。よって担保を預ける必要もないのね。



証拠金
必要!

かぶオプの売り手

かぶオプの売り手は2つの決済方法を選べますが、どちらの方法でも損失が発生する可能性があります。よって、売り手は取引をする際に担保となる証拠金が必要です。

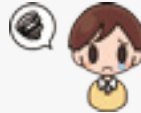
例1 反対売買（買戻し）の場合

売り手も満期日まで待たずに売ったかぶオプを買い戻すことが出来ます。ただし、かぶオプを買うにはお金がかかります。

はじめにかぶオプを売って得たオプション料より高い値段を払ってかぶオプを買い戻すときは差額分が損失になります。



相場の変動でオプション
価値が上がり買戻すため
には大きな資金が必要



買戻したいけど、
当初受取ったオプション
料を上回る資金が必要だ

例2 最終決済で権利行使を受ける場合

かぶオプの売り手は、満期日に買い手から「株を取引したい」といわれれば応じる義務があります。満期日の株価が1,000円の時買い手が「1,500円で株を売る権利」を使えば、売り手は1,500円で株を買い取らなくては行けないのです。差額分の500円は損失になります。



不利な値段でも買い手の
権利行使には応じなければ
ならない...



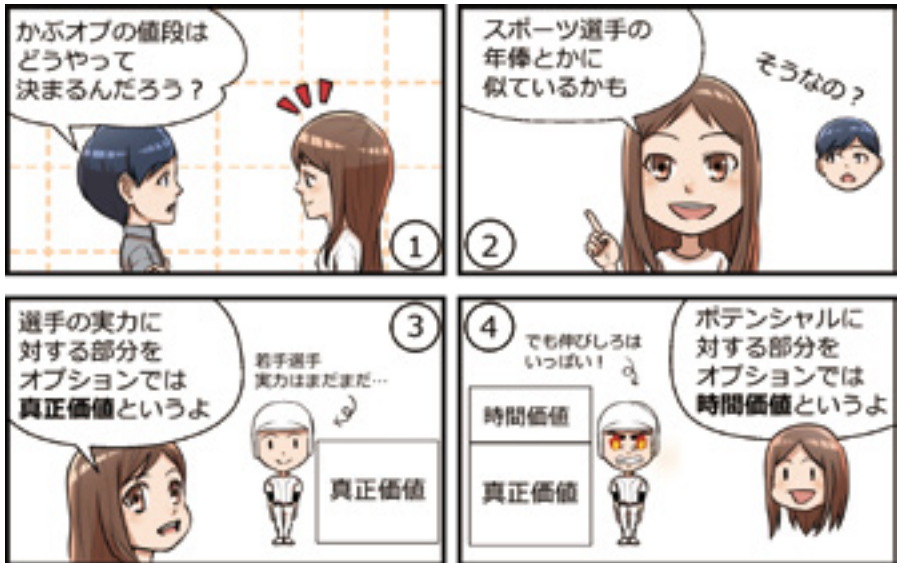
オプションの売り手は相場の変動によっては大きな損失が発生する可能性があるため、証拠金と呼ばれる担保が必要だよ。





一問一答 かぶオプの基礎知識

Q10. オプションの価格形成について教えてください



かぶオプの価格は株価などを使って理論的に計算できるよ。



あくまで理論値だから実際の市場の値段とは全く同じではないよね。

理論価格を知っていればかぶオプを売買するとき、いくらに注文を出せばいいか大体見当がつくかもよ。

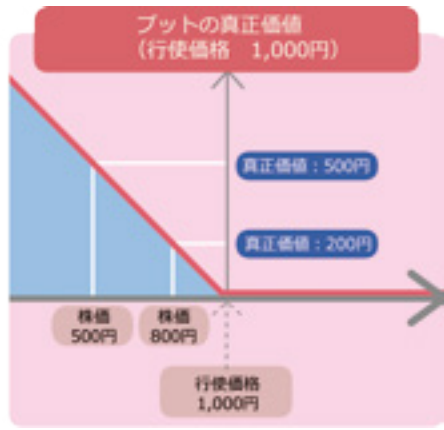
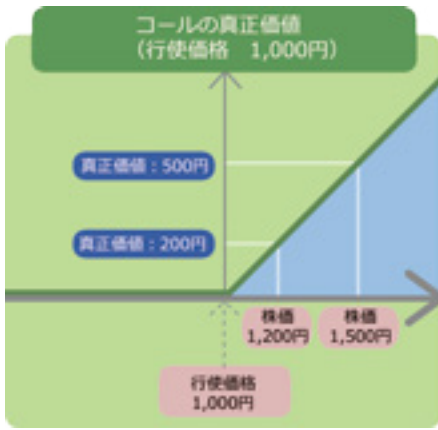


真正価値～現時点で権利行使をした場合どれくらいの利益が出るか～

行使価格1,000円の**コール**を持っている場合を考えてみましょう。市場で株が1,200円の場合、すぐに権利行使をすれば1,000円で株を買うことができます。この株をすぐにまた売れば1,200円で売れるので、200円の利益が得られます。

これが真正価値です※。一方で株が1,000円より安い場合はすぐに権利を行使しても利益は出ないので、**コール**の真正価値は0円です。

※かぶオプの取引手数料を考慮していません



コールの場合は行使価格より株価が上昇するほど真正価値も高くなるんだね。

そうそう! プットの場合は反対で、株価が下落するほど真正価値が高くなるよ。



行使価格と株価との差額分のことなんだね。

< 行使価格 1,000 円のコールを持っている場合 >

株価	行使株価	利益	真正価値
1,200円 > 1,000円	→	権利行使すると 200円の利益	→ 200円 🍀
800円 < 1,000円	→	利益が出ないので 権利放棄	→ 0円

そうだよ。
もう一つの要素、時間価値について説明するよ。



時間価値

～満期日までに株価が変動し権利の価値が上がるかもしれない、という期待の大きさ～

現在の株価が800円するとき、「行使価格1,000円のコール」の真正価値はゼロです(800円で買えるのに1,000円で買う権利を使えば200円の損失が出てしまいます)。

しかし、満期日まで1ヶ月時間があればどうでしょうか。1ヵ月後には株価が1,000円より高くなるかもしれません。コールについては将来株が値上がりするかもしれないという期待を表すのが時間価値なのです。プットの場合は、将来株が値下がりするかもしれないという期待に対する価値を表しています。

時間価値を決定する要因

① 満期日までの日数 (残存日数)

満期日までの時間が長いほうが株価が大きく変動する可能性も高いため、時間価値も大きくなります。

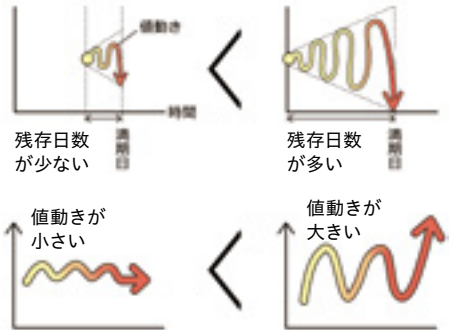
② 株の値動きの大きさ (ボラティリティ)

株価の値動きが激しい株のほうが将来価格が大きく変動する可能性があるため、時間価値は大きくなります。

時間価値が小さい



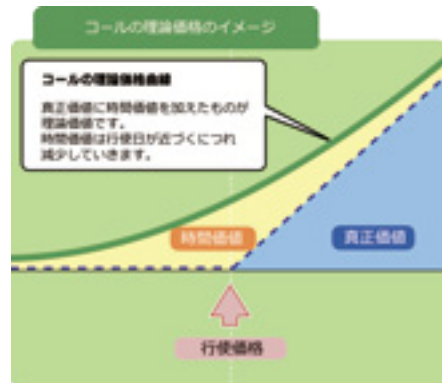
時間価値が大きい



真正価値と時間価値が合わさってかぶオプの価格が決まるの。



株価が行使価格より下なのに(真正価値が0円なのに)オプションに値段がつくのは時間価値があるからだよ。





一問一答 かぶオプの基礎知識

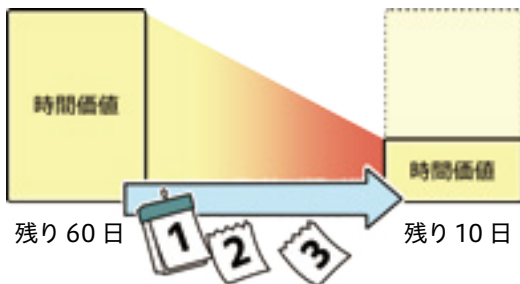
Q11. タイム・ディケイってなんですか？

Q10 でオプションの価格は真正価値と時間価値に分けられると解説しました。そして、時間価値は満期日までの日数が長い方が大きくなるものでした。オプションの残存日数は時の経過とともに減少し、これに伴い、時間価値も減少します。時の経過による時間価値の減少をタイム・ディケイと呼ぶのです。下図はコールの理論価格のイメージですが、残存日数が60日あるオプションよりも、残存日数が10日のオプションの方が時間価値が目減りする分、理論価格が低下します（ボラティリティなど他の条件を不変とした場合）。



タイム・ディケイはオプションの売り手にとっては非常に大きなアドバンテージとなります。特に相場の停滞時などは、時が経過するのを待つだけでオプションの価値がどんどん減少していきますから、「高く売って安く買戻す」という戦略が成り立ちやすくなります。

満期までの時間が少なくなり残存日数が減るほど時間価値は少なくなるよ。満期が近づくにつれ時間価値の減少幅は大きくなる傾向にあるよ。



かぶオプ取引のコツ1

カバードコール戦略（コールの売り戦略）で
保有株を活かして投資利回り向上を目指せます。

もしかして、塩漬け株とか、なんとなく売り時を逃した株とか
持っていたりする？



ぎくっ…持ってます…。

眠ったままの保有株を活かして、利回りアップを狙う方法が
あるんだよ！



ええ！ほんとに!？

その名も、「カバードコール戦略」！



なんだか、難しそうだね。

大丈夫！保有株の**コール**を売るだけの戦略だよ。



どんな手順で取引すればいいの？

保有株のかぶオプの**コール**のうち、「この価格で売ってもいい」
と思っている価格を「行使価格」に設定して、その**コール**を売るの。





かぶオプを売った分だけ、オプション料（プレミアム）が手に入るから、利回りがアップするかもしれないということ？

そのとおり！その代わり、一定以上（行使価格以上）の値上がり益を諦める必要はあるんだけどね。
コツコツ収益を稼いで、**安定的に運用したい**という人に好まれているよ。



へえ～もっと詳しく知りたいかも。

そういうことなら、ここからもっと詳しく学べるよ！



動画（かぶオプ入門その1 カバードコール）

https://www.jpx.co.jp/ose-toshijuku/kabuopu/kabuop_nyumon1.html



かぶオプ取引のコツ 2

ターゲット・バイイング戦略（プットの売り戦略）では、指値買いよりも、ちょっとお得に株を買うことを狙います。



実は、買いたい株があって、長いこと買指値注文を入れてるんだけど、買ってないんだよね。

そんなときは、少しお得に株を買うのを狙う手法としてターゲット・バイイング戦略があるよ！



たーげつと…ばいいいんぐ…。
すごい！教えて！

それは**プット**を売る戦略！
「株を買いたいと思う価格」を、「行使価格」に設定して、その**プット**を売るの。そうすると、オプション料がもらえるでしょ。



カバードコールのときとは違って、今度は**プット**を売るのか。

そう！満期日に株価が行使価格より安いなら、行使価格で株を買うの。株価が行使価格以上なら、株は買えないの。どっちにしても最初に手に入れたオプション料はそのまま。

YES!



なるほど、どうせ指値を入れておくくらいなら、**プット**を売ることで、株を買うというのもアリかも。

そうでしょ！ただし、株価が大きく値下がりしても、行使価格で株を買わなくちゃいけないから注意してね。





これもカバードコールと同じく、大きな値上がりを諦める代わりに、コツコツ収益を稼ぐわけだね。
ほかに注意点はある？

ピーピー！



ターゲット・バイイングを行うときは、必ず株の購入資金を確保したうえで、**プット**を売るんだよ。



OK！

もっと詳しく知りたいならコチラ。



動画（かぶオプ入門その2 ターゲット・バイイング）

https://www.jpx.co.jp/ose-toshijuku/kabuopu/kabuop_nyumon2.html



かぶオペ取引のコツ3

「～たら、～れば」の相場観を用いた利回り向上戦略を通して、オプション売り戦略の本質を理解しましょう。



投資家の多くは、「この会社好きだから株を買いたいんだけど、現株価では買いたくないなあ。〇〇円まで下がったら、割安だから買っても良いと思うのになあ」とか、「自分が保有している株価は、現値では売りたくないけれど、〇〇円まで上がれば売却しても良いのになあ」と考えるケースが少なくないようです。

このような相場観を用いた投資戦略として、一般的に「株価が XX 円まで下がったら株を買ってもよい=ブット売りが有効」、「株価が XX まで上がった株を売っても良い=コール売りが有効」と覚えましょう。

ではもっと具体的に考えてみよう！まずは**プット**の売り戦略（ターゲット・バイイング）について。



Ⅰ XX円行使価格の**プット**の売り戦略（ターゲット・バイイング）

「XX円まで下がったら買ってよい」株について、価格下落を待つ間、オプション料を受けとり、ポートフォリオの利回り向上ができます。もし、満期時に実際に株価が行使価格より下まで下がっていたら、**プット**の売り手は（時価よりも高い）XX円で株を買うこととなりますが、もともとXX円まで下がったら買って良いと考えていたのだから、構わないとします。もし株価が下がらなかったら**プット**は権利行使されず、売り手はオプション売却代金が収入になります（利回り向上）。

次は**コール**の売り戦略（カバードコール）について具体的にみてみよう！



Ⅰ XX円行使価格の**コール**の売り戦略（カバードコール）

「XX円まで上がったなら株を売ってもよい」株について、価格上昇を待つ間、プレミアムを受けとり、ポートフォリオの利回り向上ができます。もし、満期時に実際に株価が行使価格より上がったなら、**コール**の売り手は（時価よりも安い）XX円で株を売ることとなりますが、XX円まで上がったなら売っても良いと考えていたので構わないとします。もし、株価が上がらなかったら**コール**は行使されず、売り手はオプション売却代金が収入になります（利回り向上）。

ちょっと発展的な話になるけど、これらの戦略は株価変動のリスクをとりながらも、オプションの価値が日々時間減衰することを味方につけた利回り向上戦略として考えられるよ。





投資戦略例（かぶオプの買い）

ここまで、かぶオプを売る戦略ばかりを説明してきたのでかぶオプを買う戦略も紹介するよ。



どんな特徴があるの？

損失を限定しつつレバレッジをかけられるのが特徴だよ。



ただし、Q11の「タイム・ディケイ」でも説明したようにかぶオプの時間価値は日がつにつれて減少していくよ。持っているだけで価値が下がるから短期的な戦略として使われることが多いみたい。

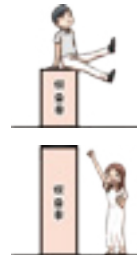


ETFを買うよ

	取引日	転売日・満期日	損益	収益率
	2019/11/29	2019/12/18		
日経225ETF(1321)	23,980	24,630	650	3%
日経225ETF(1321) 2020年1月限 行使価格24,000円	401	716	315	79%

※満期値

※オプション手数料を考慮していません



ETFのかぶオプを買うよ

かぶオプを用いた戦略の一例として、株価が動きそうな予感がする時にかぶオプの買いでレバレッジをかけることができます。

例えば、2019年11月29日に日経225連動型上場投資信託の**コール**（2020年1月限月 権利行使価格 24,000円）を401円で購入したと仮定します。そして、2週間後の12月18日までに株価が650円上昇したのに伴い、**コール**の価格が、716円まで上がりました。

この時の損益を見てみると、日経225連動型上場投資信託に投資していた場合の収益率が約3%であるのに対し、同**コール**では79%と、レバレッジを効かせて高い収益率を上げることができました。

かぶオプ取引のコツ4

かぶオプ取引を手助けしてくれる
ツールをうまく活用しましょう。



オプション価格一覧

かぶオプなどの価格を確認できるページです。対象の株やETFが一覧になっており、気配(注文)が出ている銘柄や取引があった銘柄が一目でわかります。

銘柄コード	銘柄名	オプションタイプ	権利行使日	権利行使価格	権利行使期間	権利行使回数	権利行使回数	権利行使回数	権利行使回数
9999	東証1stインデックス	コール	2024.03.15	1000	2024.03.15	1000	1000	1000	1000
9999	東証1stインデックス	プット	2024.03.15	1000	2024.03.15	1000	1000	1000	1000

https://www.jpx.co.jp/ose-toshijuku/trading_support_tool.html



かぶオプチャート

IV上昇率ランキング、IV下降率ランキングを毎日更新しています。過去のHVやIV、清算値段のデータを取得したり、CSVファイルでダウンロードできるようにしていますので、ご活用ください。



順位	銘柄コード	銘柄名	Underlying Securities	IV	IV変動率(%)	権利行使日	権利行使回数	権利行使回数
1	9999	東証1stインデックス	NIPPON INDEX	28.7%	+29.9%	2024.03.15	1000	1000
2	9999	東証1stインデックス	NIPPON INDEX	28.7%	+29.9%	2024.03.15	1000	1000
3	9999	東証1stインデックス	NIPPON INDEX	28.7%	+29.9%	2024.03.15	1000	1000
4	9999	東証1stインデックス	NIPPON INDEX	28.7%	+29.9%	2024.03.15	1000	1000
5	9999	東証1stインデックス	NIPPON INDEX	28.7%	+29.9%	2024.03.15	1000	1000



<http://www.option-info.net>



オプション価格計算ツール

かぶオプや225オプションなどの理論価格を簡単に計算できる無料のツールです。これから取引をはじめの方でも分かりやすいように、表やグラフで分かりやすく結果を表示します。

https://www.jpx.co.jp/ose-toshijuku/trading_support_tool.html



北浜投資塾

投資に関する動画やコラムはここをチェック！
無料でセミナー動画も見るができます。



<https://www.jpx.co.jp/ose-toshijuku/>





かぶオプの取引ルール

取引時間

9:00 ~ 11:35 / 12:30 ~ 15:15

夜間取引はありません。

限月の数

常に4つの限月を設定

直近月から2限月及びそれ以外の四半期限月（3、6、9、12月）から2限月となります。

満期日

各月の第二金曜日の前営業日

夜間取引はありません。

権利行使日

ヨーロピアン方式

満期日のみ権利行使が可能です。

取引単位

原資産の取引単位

原資産の最低取引単位（ex.100株など）を売買できる権利が、オプション1単位になります。約定値段は1株当たりの値段なので、約定代金は原資産の取引単位を乗じて算出します。

（権利）行使価格 ATM+上下2本

新規限月設定時に、ATM+上下2本の合計5本が設定され、その後の原資産価格の変動に応じてATMの上下2本が必ず確保されるよう追加します。
行使価格の刻みは株価水準によって異なります。

最終決済

現物受渡決済

権利行使が行われた場合は株などの受渡しによる決済が行われます。

免責事項

本資料は、オプション取引に関する制度の概要・市場状況等の説明のみを目的としたもので、オプション取引の勧誘を目的としているものではありません。

なお、オプション取引においては、各商品の価格の変動等により損失が生ずるおそれがあります。オプション取引の利用においては、取引金額が顧客の差し入れる証拠金の額に比べて大きい場合、差し入れた証拠金以上の損失が生ずるおそれがあります。相場の変動等により証拠金額に不足が生じた場合には追加差入れが必要となります。オプション取引を行うに際しては、あらかじめ取引先の金融商品取引業者等より交付される契約締結前交付書面等の書面の内容を十分にお読みいただき、商品の性質、取引の仕組み、手数料及びリスクの存在等を十分に御理解いただいたうえで、御自身の判断と責任で行っていただきますようお願い申し上げます。

はじめてのかぶオプ

株式会社大阪取引所



JPX
OSAKA EXCHANGE

