

投資戦略フェア 2025

ミニセミナー①

守屋 史章

個別株オプション 愛称「かぶオプ」

そもそもオプションとは？ 株のかわりにコールオプションを買う

- ・先物、オプションの起源
- ・オプションの仕組み
- ・株を買う代わりにコールオプションを買ってみる
- ・オプション価格表・板の見方、発注方法、価格変化、注意点など

1-1 大阪堂島米市場（米会所）で生まれた米の「先物取引」の話

【大阪堂島米市場（米会所）の先物取引の話】

江戸時代、すでに米（「お米券＝米切手」）の先物市場（差金決算取引）があった！

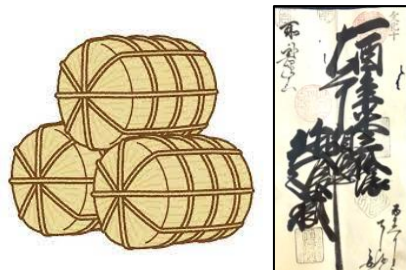
- 米を現実売買するのは合理的でないのでお米券（＝**米切手**）が発行された
- 米切手が金融の手段＝値下がりリスク
 - ⇒ 規模の大きな米切手を売買するのは難しかった（取引相手が限られていた～流動性の問題）
 - ⇒ **「売り」の必要性＝持っていないものを売ることができる制度の必要性**
 - ＝ 帳簿上だけで取引できる「帳合米」制度が生まれた＝先物取引 指数先物的（差金決済）
 - ＝ 満期清算をする必要から今でいうところの清算機関（クリアリング機構）も存在した＝古米場（消合場）



1-2 大阪堂島米市場（米会所）で生まれた米の「先物取引」の話

流動性がない

今、100万円で売ります



米切手

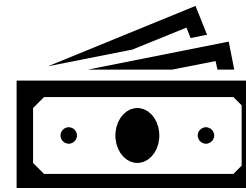
正米の売り手

現実売買

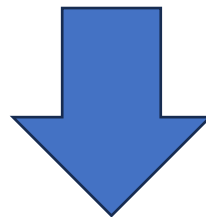


正米の買い手

今、100万円で買います

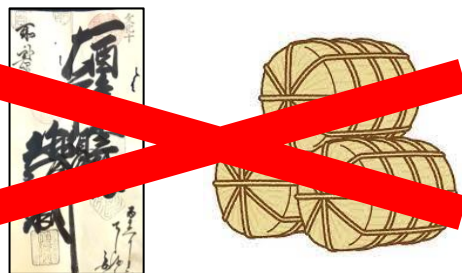


空売りは禁止



流動性UP

3ヶ月後に
10万円で売ります



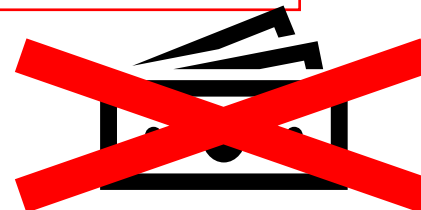
代表米の売り手

売買予約



代表米の買い手

3ヶ月後に
10万円で買います



※代表米＝指数米（日経平均やTOPIX）

米・米切手を持っていなくても
売る約束はできる（後で調
達すればよい）

現金を持っていなくても買う
約束はできる（後で調達す
ればよいから）

持っていないものを売ることが可能になった サイズも小口化

※代表米＝指数米（日経平均やTOPIX）

先物取引（先渡取引）とは

3ヶ月後に
10万円で売ります

代表米の売り手



売買予約

代表米の買い手

3ヶ月後に
10万円で買います

代表米＝指数が20万円に値上がり
しても約束の10万円で売るために

約束の価格で
売る権利
売る義務

値上がりしても約束の（安い）価格で売らなければならない（義務）
値下がりしても約束の（高い）価格で売ることができる（権利）

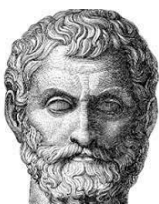
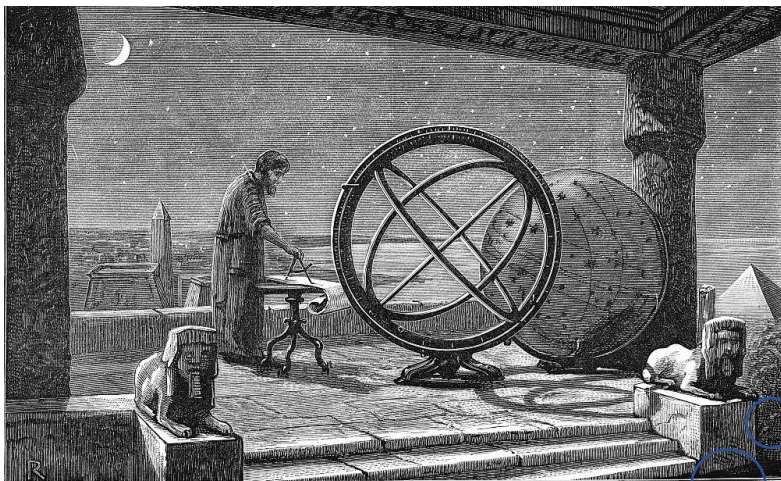
約束の価格で
買う権利
買う義務

値上がりしても約束の（安い）価格で買うことができる（権利）
値下がりしても約束の（高い）価格で買わなければならない（義務）

代表米＝指数が5万円に値下がり
しても約束の10万円で買うために

当事者が両者とも権利と義務を有している

タレスの話



この星の並びの年の翌年は天候が
良い。きっと来年はオリーブが豊作
のはず。



搾油機の需要が高まるはず。
来年通常料金で貸してもらおう約束を今のう
ちにしておこう（≡手付）
（絶対借りれるように契約を結び
予約料を払っておこう）

搾油機を10,000円で借りる権利

※例年通りの価格（例えば10,000円）で借りることができる権利を1,000円で押さえておき、
約束通り10,000円で借りて農家に30,000円で貸すことで20,000円の利益を得る。
不作で借り手が見つからない場合には借りなくてよい（手付け放棄＝1,000円の損で済む）

搾油機を借りる予約

「いつも10,000円で貸しているんだし、今のうちにお客さんつかんでおいた方がいいな。しかも予約金もらえるし」



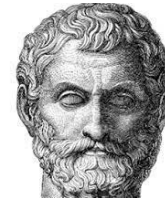
搾油機の貸し手

「あなたが必要ならば、
あなたに10,000円で必ず貸します」

貸せと言われたら
貸さなければならない



オプション取引
(賃貸の予約)



**タレス
搾油機の借り手**

「来年の8月1日に
借りたければ10,000円で借ります！」

借りるかどうかの決定権あり
(予想がはずれて不作だった場合は借りなくていい)
最初に払っておいた予約金・権利金を失う

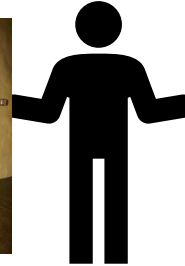


予約金・権利金
(プレミアム)
例えば1,000円

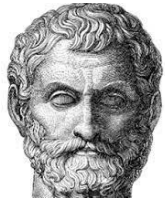
借り手にイニシアチブがある

1-6 「タレスの話」～コールオプションの起源

コール＝物を手に入れるイメージ（買う、借りる）



物を手にする権利の保全＝手付の制度＝コールオプション



タレス

コールオプションの権利者＝ものを手にすることができる

（コールオプションを買った人）

買う・借りる権利＝事前にお金（手付金）を払う



コールオプションの義務者＝ものを手放さなければならない↓

（コールオプションを売った人）

売る・貸す義務＝事前にお金がもらえる


搾油機の貸し手

搾油機を借りる予約が先物取引的だったら



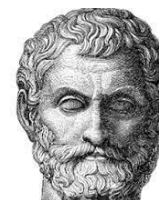
搾油機の貸し手

「来年の8月1日に10,000円で貸します」

・豊作でもっと高く貸せるのに約束の価格で貸さないといけない（義務）

・借り手がいらないような場合でも、約束の価格で無理やり借りてもらえる（権利）

先物取引
(賃貸の予約)



タレス

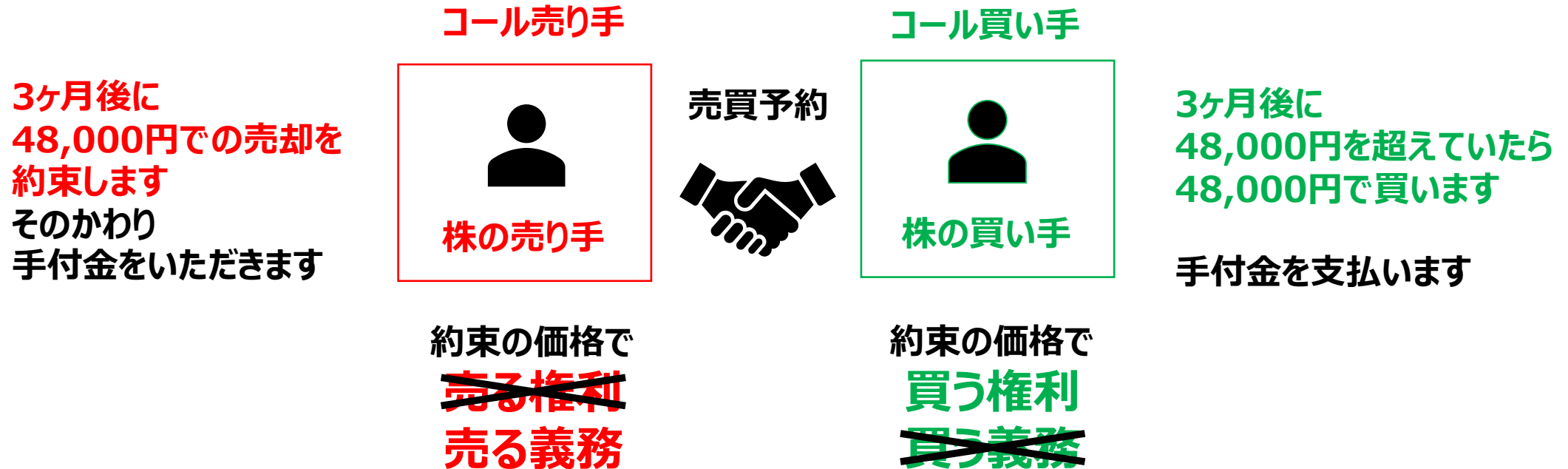
搾油機の借り手

「来年の8月1日に10,000円で借ります」

・豊作で借りたい人が大勢いて借り賃が急騰していても約束の価格で借りられる（権利）

・予想がはずれて借り手も意味がない場合でも借りなければならない（義務）

コールオプションの場合



株の買い手は権利だけ **株の売り手は義務だけ**
手付金支払い

プットオプションの場合

3ヶ月後に
43,000円を割り込んでいたら
43,000円で売ります

掛け捨て保険料を支払います

プット買い手



株の売り手

売買予約



プット売り手



株の買い手

3ヶ月後に
43,000円での
買い取り保証をします
そのかわり
保険料をいただきます

約束の価格で
売る権利
~~売る義務~~

約束の価格で
~~買う権利~~
買う義務

株の売り手は権利だけ

掛け捨て保険料支払い

株の買い手は義務だけ

株の代金より手付金の方が安い

コール (C) = 手付け

⇔ 売り手 (株を売る義務)

プット (P) = 保 険

⇔ 売り手 (株を買う義務)

<オプションを使って株を買う>

安いお金で株を買う予約をする（手付け）

コール（C） 買い（買う権利）

手数料を払って株を買う権利を押さえる

買いたい価格で待つて少しお得に株を買う（ターゲットバイイング）

プット（P） 売り（買う義務）

手数料をもらって株を買う約束をする

<オプションを使って株を売る>

少しお得に株を売却する（カバードコール売り）

コール（C） 売り（売る義務）

手数料をもらって株を売却する

値下がり対策（保険のプット）

プット（P） 買い（売る権利）

手数料を払って株を売却する

<予約>

- ①株を売るのは？ 買うの？
株を買う = C買い / P売り
株を売る = P買い / C売り
- ②いつ（満期）
- ③いくらで（権利行使価格）
- ④手付／保険料はいくら？（←相場がある）
（オプション価格）

「4月限C25000が433円で売買されている」

最終取引日 = 4月第2木曜日

コール = 株を買う人に権利

権利行使価格（株の売買価格） = 25,000円

**C25000の値段（オプション価格） = 433円
（×100株相当）**

<オプション取引に出てくる3つの「価格」>

- ① **原資産価格** = 本体の株の価格
- ② **権利行使価格** = いくらで株を売買するか
- ③ **オプション価格** = オプションを売買する価格
(オプションプレミアム)

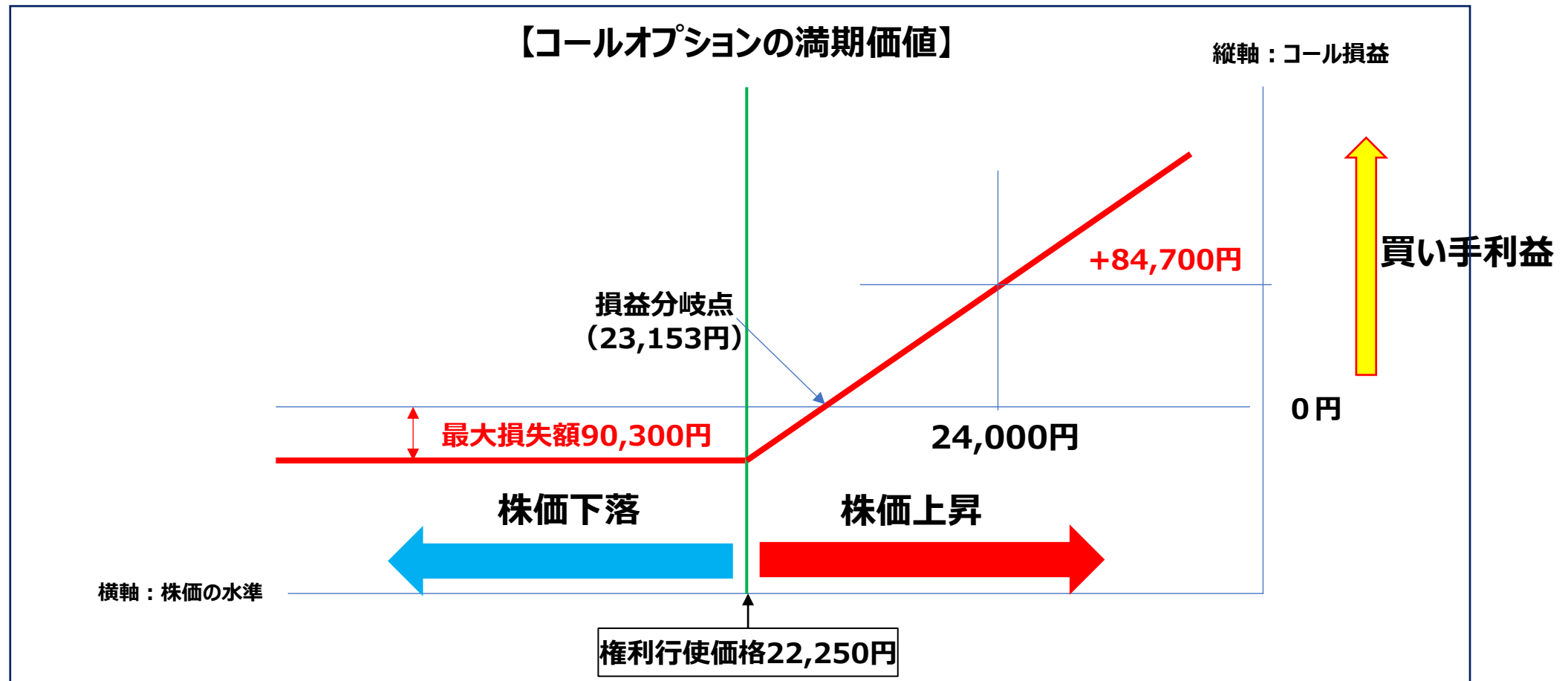
A社株現在価格 = 24,000円 (①)

C25000 (②) = 433円 (③)

3-1 東京エレクトロンの株を買うか（2,225,000円）、それともC22250を903円（×100＝90,300円）で買うか？



コールオプション＝株価上昇で利益になる可能性／株価大暴落でも損失は最初に支払った金額まで



※個別株オプションは1枚あたり100株相当

【コールオプションの買い方】

① 銘柄を決める⇒東京エレクトロン8035

② 満期を決める⇒12月限

③ 現在の株価水準⇒22,250円

どこまで行くか⇒24,000円は超えてくるだろう

支払金額を考慮して⇒失ってよいのは5%前後

権利行使価格を決める⇒C22250

④ 売り気配に指値をすればすぐに約定

清算価格903円で買ったとする（ $\times 100 = 90,300$ 円）

最大損失額は90,300円（これが耐えられるならば損切りしない）

流動性が高まってくると...

⇒売り気配と買い気配の中値に指してみると約定する可能性

⇒約定しなければ少しずつ指値を上げていく

【かぶオプ オプション価格表】
（発注画面のモデル）

いくらで株を買いたいか

最終取引日2024年12月12日				東京エレクトロン (8035)		株価		22,250	
注文	コール			権利行使	プット			注文	
	建玉残	出来高	現在値	価格	現在値	出来高	建玉残		
	-	-	-	24,250	-	-	-		
	-	-	-	24,000	-	-	-		
	-	1	120	23,750	-	-	-		
	2	-	-	23,500	-	-	-		
	-	-	-	23,250	-	-	-		
	-	-	-	23,000	-	-	-		
	-	-	-	22,750	-	-	-		
	-	-	-	22,500	-	-	-		
→	2	1	903	22,250	-	-	-		
	-	-	-	22,000	-	-	-		
	-	-	-	21,750	863.5	1	5		
	-	-	-	21,500	-	-	-		
	-	-	-	21,250	-	-	-		
	-	-	-	21,000	-	-	1		
	-	-	-	20,750	-	-	-		
	-	-	-	20,500	-	-	10		
	-	-	-	20,250	-	-	-		
	-	-	-	20,000	-	-	-		
	-	-	-	19,750	-	-	-		
	-	-	-	19,500	-	-	-		

クリックすると
C22250
の板や発注ツール
が出てくる

3-5 オプションの板と発注画面の見方

**【C22250】
(板のイメージ)**

注文	東京エレクトロン (8035)	注文
	24/12/12C22250	
	売り気配数量	プレミアム
		904.0
		903.5
	30	903.0
		902.5
		902.0
		901.5
		901.0
		900.5
		900.0
		899.5
		899.0
		898.5
		898.0
		897.5
		897.0

22,250円で買える権利に
いくら支払うか？

クリックすると
発注ツールが出てくる

架空 (イメージ) です

**【C22250】
発注システムイメージ**

市場	大阪取引所
銘柄	東京エレクトロン (8035)
最終取引日	2024年12月12日
プット／コール	コール
権利行使価格	22,250
1枚あたりの発注証拠金額	-
注文区分	買新規
指値価格	903
数量	1
有効期限	当日中

確認

架空 (イメージ) です

3-6 コールオプションを期中で決済しよう（転売）



3-7 コール買いに関する注意点

日本取引所グループ

JPX

大阪取引所

東エレクトロニクスオプション価格情報

最終更新時刻 2024/12/09 09:26

参考価格情報

現在値

前日比

騰落率

HV

売買単位

8035 東エレクト

23,665 (12/09 09:26)

-285

-1.19%

38.85%

100株

12月限月

1月限月

取引日 2024/12/09

取引最終日 2024/12/12

全てのリスク指標を表示

全てのリスク指標を閉じる

オプション価格計算ツール

リスク指標の見方はこちら

CALL

権利行使価格

PUT

清算値 12/06	建玉残	取引高	売気配IV 買気配IV	売気配(数量) 買気配(数量)	IV	前日比	現在値	現在値	前日比	IV	売気配(数量) 買気配(数量)	売気配IV 買気配IV	取引高	建玉残	清算値 12/06
-	-	-	50.33%	464.0 (30)	-	-	-	-	-	-	504.0 (30)	47.29%	-	-	-
デルタ	ガンマ	セータ	ヘガ	デルタ	ガンマ	セータ	ヘガ	デルタ	ガンマ	セータ	ヘガ	デルタ	ガンマ	セータ	ヘガ
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
767.0	-	-	55.22% 48.81%	638.5 (30) 576.0 (30)	-	-	-	23,500	-	-	433.0 (30) 383.0 (30)	52.61% 47.47%	-	-	316.0
926.0	-	-	57.27% 49.62%	802.0 (30) 731.0 (30)	-	-	-	23,250	-	-	324.5 (30) 280.5 (30)	52.17% 47.39%	-	-	225.0
1,103	10	-	56.97% 48.28%	960.0 (30) 886.5 (30)	-	-	-	23,000	-	-	239.0 (30) 198.0 (30)	52.17% 47.25%	-	30	151.5
1,325	-	-	59.64% 49.03%	1,158 (30) 1,078 (30)	-	-	-	22,750	-	-	162.5 (30) 126.0 (30)	51.03% 45.88%	-	30	124.5
1,535	-	-	58.56% 43.52%	1,340 (30) 1,249 (30)	-	-	-	22,500	-	-	111.0 (30) 78.0 (30)	50.98% 45.23%	-	10	84.0
1,757	-	-	61.04% 42.39%	1,558 (30) 1,467 (30)	-	-	-	22,250	-	-	74.0 (30) 45.5 (30)	51.11% 44.65%	-	30	56.0
1,988	-	-	-	- (-) - (-)	-	-	-	22,000	-	-	55.0 (30) 31.0 (30)	53.15% 46.29%	-	11	36.8
2,226	-	-	-	- (-) - (-)	-	-	-	21,750	-	-	36.5 (30) 17.5 (30)	53.77% 46.26%	-	-	24.9
2,477	-	-	-	- (-) - (-)	-	-	-	21,500	-	-	- (-) - (-)	-	-	31	25.7
-	-	-	-	- (-)	-	-	-	21,250	-	-	- (-)	-	-	-	-

権利行使価格を株価大きく超えてくると気配なくなり反対売買できない可能性

<https://svc.qri.jp/jpx/kbopm/8035/0> 23

＜オプション取引における一般的な注意点＞

・コールオプションを買った場合、予想通り上昇しても、当初の支払額以上に買いオプションの権利行使価格を上回らないと利益にはなりません。買いオプションの権利行使価格を超えなければ、オプション買いに支払った額のすべてを失います（差金決済型のオプションの買いの場合は支払額を超えて損失になることはありません）。プットオプションを買った場合、予想通り原資産が下落しても、当初の支払額以上に権利行使価格を割り込まなければ利益にはなりません。権利行使価格を割り込まなかった場合、支払った額のすべてを失います（差金決済型のオプションの買いの場合は支払額を超えて損失になることはありません）。

・満期まで保有せずに途中で反対売買することも可能です。なお期中の損益は満期損益とは異なり、複雑な計算が必要になります（期中損益計算はブラックショールズモデルなど価格算定モデルが必要になります）。

・権利行使価格を大きく上回った場合（ディーピンザマネーの状態）、流動性がなくなり反対売買することが難しくなる場合があります（なお、同じ権利行使価格のプットオプションを利用して損益を固定することが可能です。詳しくはオプショントレード普及協会のブログ等で解説しています）。

・複数の建玉をする場合は、原則として流動性のない方をまず約定させ、もう一方の玉は即、板にぶつけて約定させます。

＜当資料における注意事項＞

※解説においては、筆者の独自の視点で学習目的のために事例を簡略化する場合があるため、資料の中で紹介される事例は実際の相場とは異なる場合があります。取引事例についても、完全に再現しているものではなく、かつ、その有効性を担保するものではありません。また、本資料に含まれる記述や情報については十分精査しておりますが、その内容に関して筆者は一切責任を負いません。

※記載の結果についてはシミュレーション上のものであり、確実にそのような結果が出たことを示すものではありません。また、相場状況によっては損失が出る可能性も十分にあり得ます。当該シミュレーション結果が解説の中で説明した戦略の優位性や利益を保証するものではありません。商品の特性、取引の仕組み、リスクの存在、手数料等を十分にご理解いただいたうえで、ご自身の投資判断と責任で取引いただくようお願いいたします。

※株式取引、先物取引、オプション取引においては、株式相場の変動等によって損失が生じるおそれがあります。お取引に際しては、あらかじめお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を十分にお読みいただき、商品の性質、取引の仕組み、リスクの存在、手数料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お取引いただきますようお願い申し上げます。