

北浜投資塾

ライブウェビナー

WEB開催！

【個人投資家が実際に取引する上で気をつけたいポイント総まとめ！】

【内容】

- ①日経225オプションの基礎
- ②ただ上下遠くのオプションを売るだけで毎月第2金曜日が給料日!?
～ショートストラングルの難しさ・怖さ
- ③大きな下落が怖いなら、コールオプションだけ売ればいい?!
～コールオプションの裸売りは安全なのか？
- ④コールオプションの買いコストを賄うために売りを多めにいれたらどうなる?!
～実は難しいコールレシオスプレッド
- ⑤Q&Aセッション

アンケート①

過去の北浜投資塾ライブウェビナーをご覧になりましたか？

1. ライブで見たことがある
2. 北浜投資塾Webサイトで見た
3. 今回が初めての参加

アンケート②

日経225先物・日経225miniを取引したことがありますか

1. 頻繁に取引している
2. たまに取引している
3. 取引したことはない

アンケート③

日経225オプションを取引したことがありますか

1. 頻繁に取引している
2. たまに取引している
3. 取引したことはない



オプショントレード普及協会
Option Trade Association

視聴者のみなさんへ

コンテンツ満載 しっかり学べる



ウェビナー専用サイトを開設しています

Q&Aサイト※もこちら



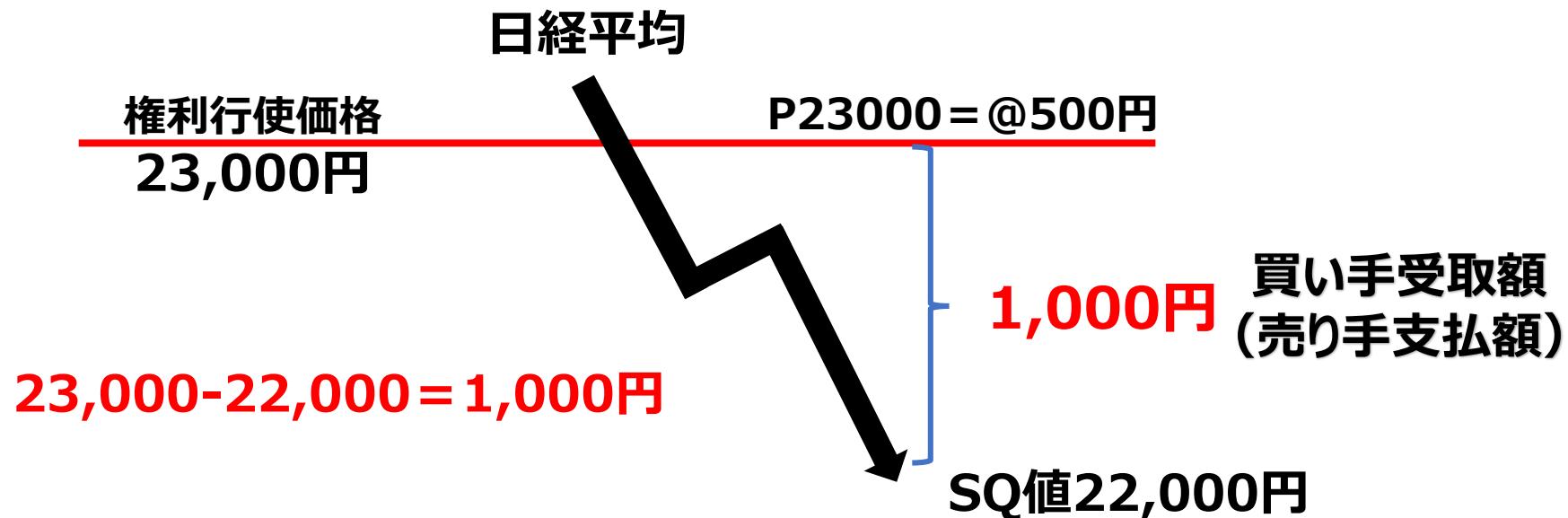
<https://225option.net/vi>

※一般社団法人家オプショントレード普及協会が提供するWebサイトです

1-1 日経225プットオプションとは

日経225オプション

プットオプション = 日経平均の●●円以下の部分を金銭でやりとりする仕組み
(権利行使価格)



買い手支払額（売り手受取額） = 500円

買い手損益 = 受渡額1,000円 - 支払額500円 = +500円 (利益)

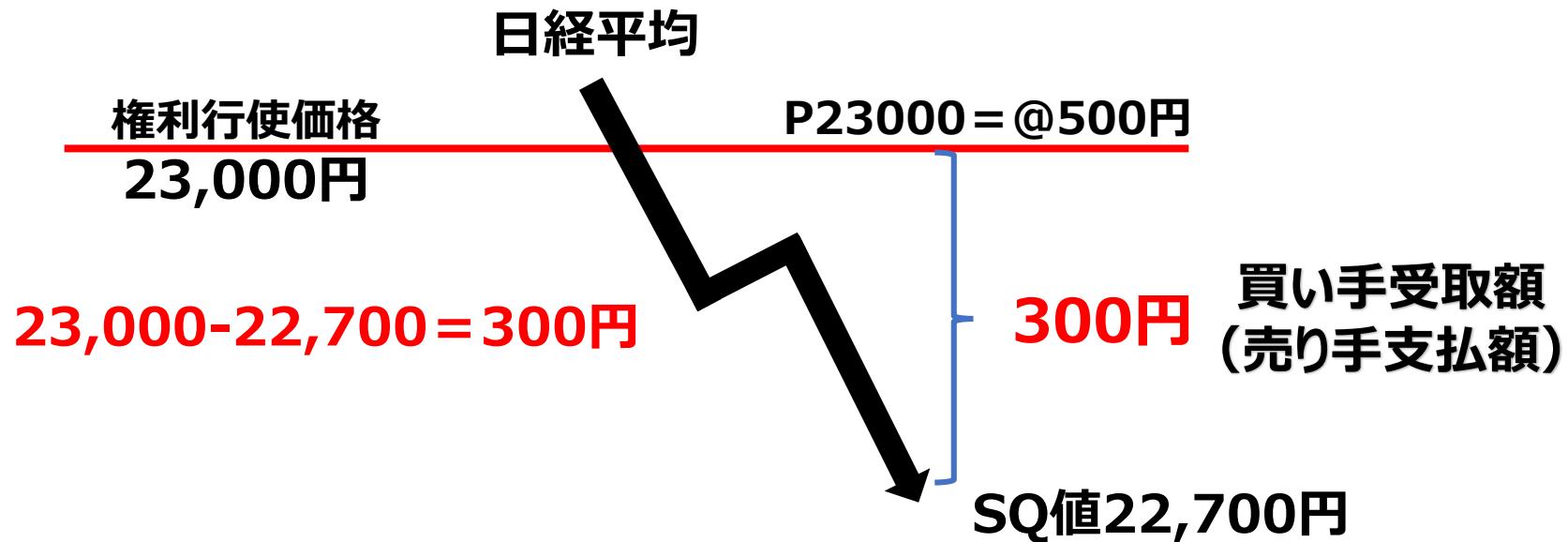
売り手損益 = 受取額 - 受渡額 = 500円 - 1,000円 = -500円 (損失)

支払った額 VS 方向性 + 下落量 (ボラティリティ)

1-2 日経225プットオプションとは

日経225オプション

プットオプション = 日経平均の●●円以下の部分を金銭でやりとりする仕組み
(権利行使価格)



買い手支払額（売り手受取額） = 500円

買い手損益 = 受渡額300円 - 支払額500円 = -200円 (損失)

売り手損益 = 受取額 - 受渡額 = 500円 - 300円 = +200円 (利益)

支払った額 VS 方向性 + 下落量 (ボラティリティ)

1-3 日経225プットオプションとは

日経225オプション

プットオプション = 日経平均の●●円以下の部分を金銭でやりとりする仕組み
(権利行使価格)



23,000円を下回っていないので受け渡し無し

買い手受取額 0 円
(売り手支払額 0 円)

買い手支払額 (売り手受取額) = 500円

買い手損益 = 受渡額0円 - 支払額500円 = -500円 (損失)

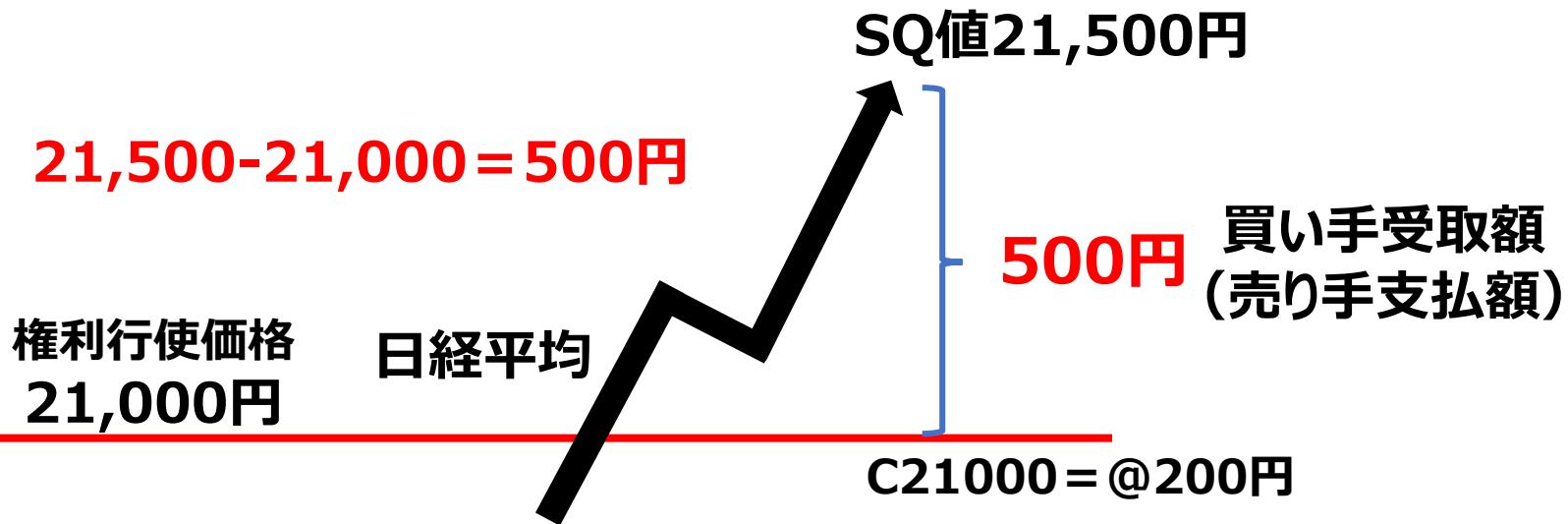
売り手損益 = 受取額 - 受渡額 = 500円 - 0円 = +500円 (利益)

支払った額 VS 方向性 + 下落量 (ボラティリティ)

1-4 日経225コールオプションとは

日経225オプション

コールオプション = 日経平均の●●円以上 の部分を金銭でやりとりする仕組み
(権利行使価格)



買い手支払額（売り手受取額） = 200円

買い手損益 = 受渡額500円 - 支払額200円 = +300円 (利益)

売り手損益 = 受取額 - 受渡額 = 300円 - 500円 = -300円 (損失)

支払った額 VS 方向性 + 上昇量 (ボラティリティ)

1-5 日経225コールオプションとは

日経225オプション

コールオプション = 日経平均の●●円以上 の部分を金銭でやりとりする仕組み
(権利行使価格)

$$21,100 - 21,000 = 100\text{円}$$

権利行使価格
21,000円

日経平均

SQ値21,100円

100円

買い手受取額
(売り手支払額)

C21000 = @200円

買い手支払額 (売り手受取額) = 200円

買い手損益 = 受渡額100円 - 支払額200円 = -100円 (損失)

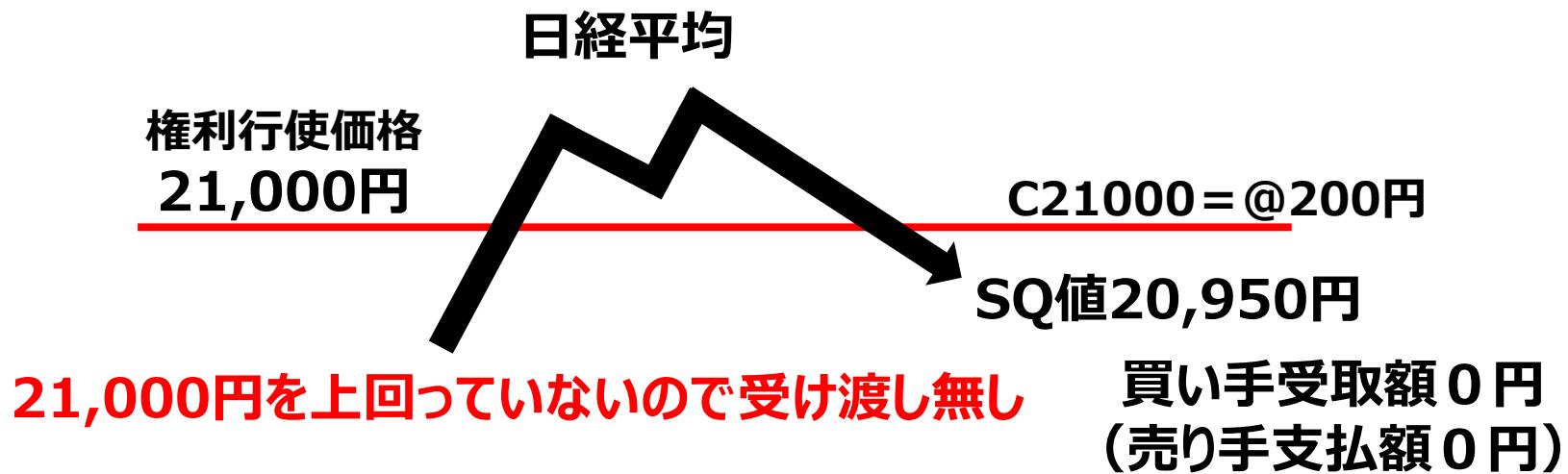
売り手損益 = 受取額 - 受渡額 = 200円 - 100円 = +100円 (利益)

支払った額 VS 方向性 + 上昇量 (ボラティリティ)

1-6 日経225コールオプションとは

日経225オプション

コールオプション = 日経平均の●●円以上 の部分を金銭でやりとりする仕組み
(権利行使価格)



買い手支払額（売り手受取額） = 200円

買い手損益 = 受渡額0円 - 支払額200円 = -200円 (損失)

売り手損益 = 受取額 - 受渡額 = 200円 - 0円 = +200円 (利益)

支払った額 VS 方向性 + 上昇量 (ボラティリティ)

2-1 ただ上下遠くのオプションを売るだけで毎月第2金曜日が給料日になるか!?

オプションの買いはどこまで行くかが重要
しかしどこまで行くかは予想が難しい（利食い千人）

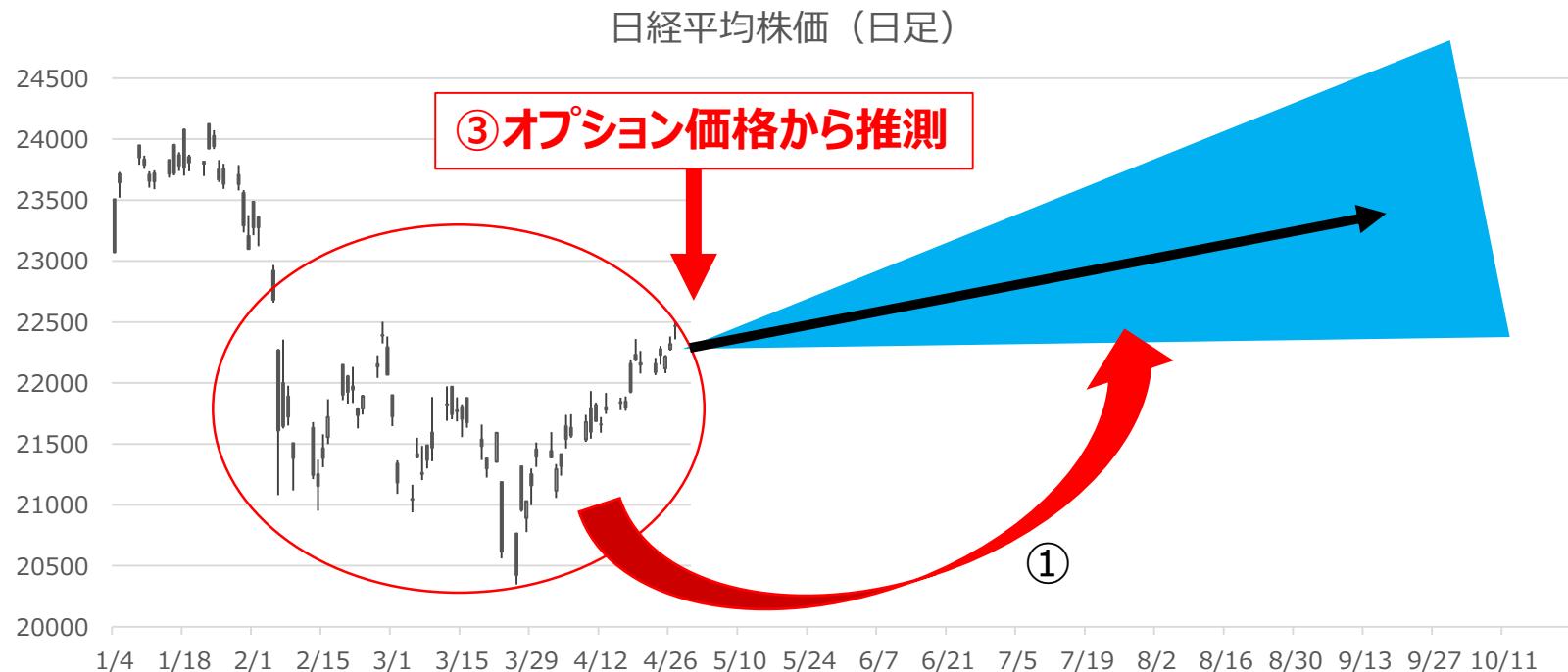
行かないという予想を反映できるのがオプションの売り
しかもここまで行かないだろうというラインは予想する方法がある！



2-2 ただ上下遠くのオプションを売るだけで毎月第2金曜日が給料日になるか!?

株価変動を統計学的に定義 = 標準偏差 ($\pm 1\sigma$) = ボラティリティ

今後の日経平均の変動率（ボラティリティ）をどう予想するか



①過去の変動率（ヒストリカルボラティリティ）

②ファンダメンタルズ

③オプション価格

←①と②などあらゆる分析を行った結果、市場参加者がどういう判断をしたのかがオプション価格となって現れる

2-3 ただ上下遠くのオプションを売るだけで毎月第2金曜日が給料日になるか!?

オプション価格から日経平均の変動率を予想

あらゆる分析を行った市場参加者が、最終的にどういう判断をしたのかがオプション価格となって現れる



日経平均株価も同水準・権利行使価格（日経平均の水準からの距離）も同じ

2018年4月23日 日経225mini=22,100円 P22000=215円

2018年10月24日 日経225mini=22,050円 P22000=445円

同じオプションなのに価格が2倍の差！

2-4 ただ上下遠くのオプションを売るだけで毎月第2金曜日が給料日になるか!?

IV（インプライドボラティリティ）の話

日経平均株価も同水準

権利行使価格（日経平均の水準からの距離）も同じ

大きな下げが落ち着き上昇している途中（安心感） P22000 = 215円

大きく下げ不安感漂う展開（疑心暗鬼～恐怖感） P22000 = 445円

しかし

保険として活用されるプットオプションの価格が全く違う

オプション価格が相場の変動量（様子）を表現しているのではないか？

オプション価格から

逆算的に日経平均の変動量（ボラティリティ）を予想できる！



インプライドボラティリティ（IV）

2-5 ただ上下遠くのオプションを売るだけで毎月第2金曜日が給料日になるか!?

IV (インプライドボラティリティ) の指数化

日経平均ボラティリティ・インデックス (日経平均VI)



<https://indexes.nikkei.co.jp/nkave/index/profile?idx=nk225vi>

2-6 ただ上下遠くのオプションを売るだけで毎月第2金曜日が給料日になるか!?

1年間の予想変動率を統計的に定義（株価変動を正規分布的に評価）

⇒株価変動事象の約68.3% ($\pm 1\sigma$) が含まれる株価変動率を年換算して算出 = IV

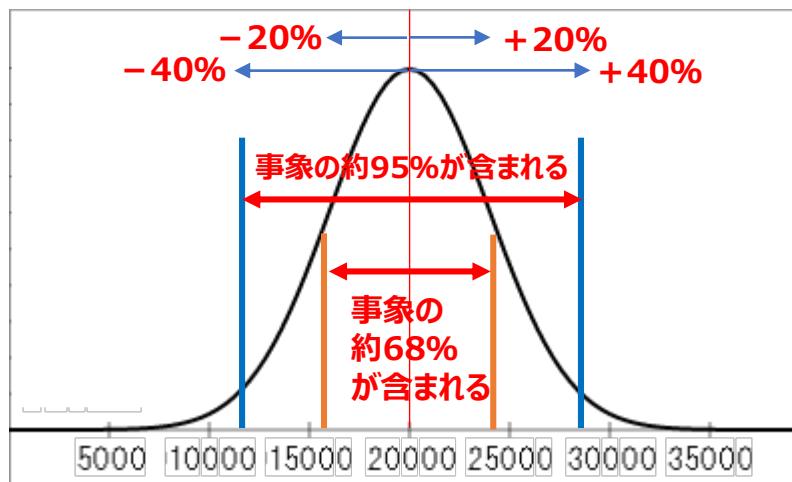
例えばIV = 20%というとき

1年間に上下20%の幅に収まる確率が約68.3%ということ

幅を2倍に広げた上下40%の幅に収まる確率は約95.4%！

原資産が20,000円ならば

上は16,000円～24,000円の間に収まる確率が約68.3% 12,000～28,000の間に収まる確率は95.4%



1日分 = $IV \div \sqrt{250}$ (簡単に1年を256日として16で割るとよい)

5日分であれば、1日分 $\times \sqrt{5}$ (1日分 \times 日数の平方根)

1ヶ月分であれば $IV \div \sqrt{12}$

2-7 ただ上下遠くのオプションを売るだけで毎月第2金曜日が給料日になるか!?

2011年3月8日

日経225先物 = 10,520円

日経VI（推定値） = 20.85

残存日数1ヶ月換算 = $20.85 \div \sqrt{12} \approx 6.02\%$

68.3%が含まれる範囲 = $\pm 1\sigma \approx \pm 631$ 円

95.4%が含まれる範囲 = $\pm 2\sigma \approx \pm 1,262$ 円

99.7%が含まれる範囲 = $\pm 3\sigma \approx \pm 1,893$ 円

上は11,750円を越えず、下は9,250円を割らない確率は95%

ならば

上はC11750を売って、下はP9250を売れば勝率は95%！！
(C12250売り + P8500売りならば99.7%以上)

2-7 ただ上下遠くのオプションを売るだけで毎月第2金曜日が給料日になるか!?

C11750売り + P9250売り

日経平均株価

(2011年1月～4月)



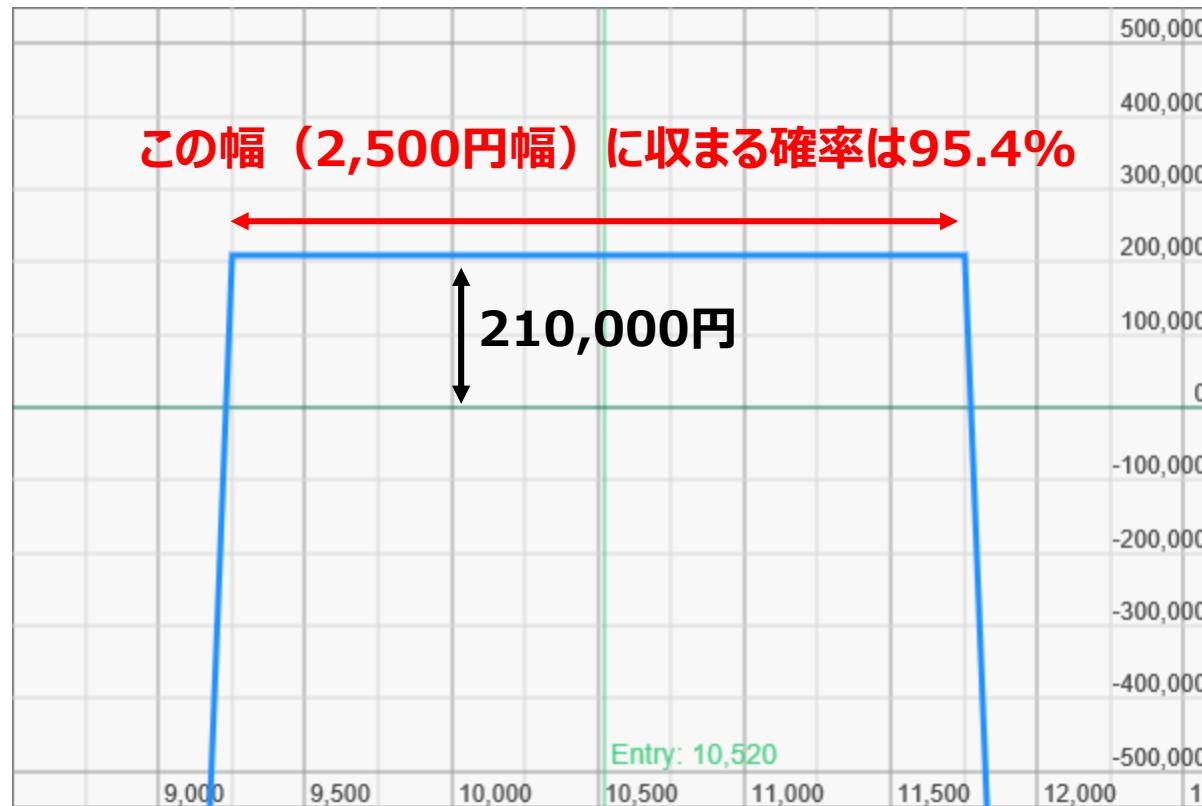
2-8 ただ上下遠くのオプションを売るだけで毎月第2金曜日が給料日になるか!?

2011年03月08日(火)		Price	-IV-	Delta	Gamma	Vega	Theta	●月間	○週間	○混合
2011年03月		08日(火) 10520 (-10) 18.83%	エントリ日		最新日		更新			
CALL		2011年03月限	2011年04月限	2011年05月限						
		3月11日 (3)	4月8日 (31)	5月13日 (66)						
		23.22% (-0.09)	15.87% (+0.27)	16.45% (+0.89)						
12,750 +2,230		----	----	1 16.96%	+					
12,500 +1,980		----	1 22.49%	+				3 17.51%	+	
12,250 +1,730		----	1 20.14%	+				3 15.73%	+	
12,000 +1,480		----	1 17.71%	+				7 15.73%	+	
11,750 +1,230	1	48.86% +	3 17.46% +	16 15.87%	+					
11,500 +980	1	40.42% +	7 16.65%	31 15.67%	+					
11,250 +730	1	31.56% +	17 15.97%	55 15.22%	+					
11,000 +480	2	24.53% +	45 15.94%	110 15.79%	+					
10,750 +230	14	21.52% +	100 15.64%	190 16.07%	+					
日経225先物(Large) 10,520 -10 + 平均IV CALL 15.85%										
10,500 -20	100	23.57% +	205 15.91%	305 16.49%	+					
10,250 -270	285	25.12% +	360 16.19%	445 16.41%	+					
10,000 -520	530	37.08% +	535 12.56%	620 16.48%	+					
9,750 -770	795	63.18% +	750 0.00%	820 16.30%	+					
PUT		2011年03月限	2011年04月限	2011年05月限						
		3月11日 (3)	4月8日 (31)	5月13日 (66)						
		20.73% (-1.65)	21.76% (-0.84)	19.94% (-0.63)						
11,500 +980		----	1,060 30.47%	+						
11,250 +730	720	0.00% +								
11,000 +480	475	0.00% +		600 24.14%	+					
10,750 +230	240	19.51% +		415 23.13%	+			485 19.94% +		
日経225先物(Large) 10,520 -10 + 平均IV PUT 21.81%										
10,500 -20	70	20.95% +		255 21.72%	+			345 19.97% +		
10,250 -270	15	25.16% +		155 22.29%	+			245 20.72% +		
10,000 -520	3	29.39% +		95 23.67%	+			170 21.53% +		
9,750 -770	1	35.53% +		55 24.79%	+			120 22.73% +		
9,500 -1,020	1	46.08% +		32 26.18%	+			80 23.53% +		
9,250 -1,270	1	56.66% +		18 27.47% +				50 24.06% +		
9,000 -1,520	1	67.35% +		11 29.29%	+			37 25.79% +		
8,750 -1,770		----		7 31.28%	+			25 26.96% +		
8,500 -2,020	1	89.25% +		5 33.78%	+			18 28.49% +		
8,250 -2,270	1	100.51% +		3 35.44%	+					
8,000 -2,520		----		2 37.57%	+			9 31.39% +		
7,500 -3,020		----		1 42.31%	+			5 34.82% +		
7,000 -3,520	1	161.31% +		1 50.19%	+			2 36.94% +		
6,500 -4,020		----						2 43.05% +		
6,000 -4,520		----						1 46.34% +		

C11750売り (3円) + P9250売り (18円) 受取合計21円 (21,000円)
 それぞれ10枚ずつ売れば合計210,000円の受取
 1ヶ月後の4月第2金曜日に日経平均が9,250円～11,750円の間にあれば
 この210,000円は確定的な利益となる…毎月第2金曜日が給料日になる!?

2-9 ただ上下遠くのオプションを売るだけで毎月第2金曜日が給料日になるか!?

C11750売り（3円）+P9250売り（18円）の満期の姿



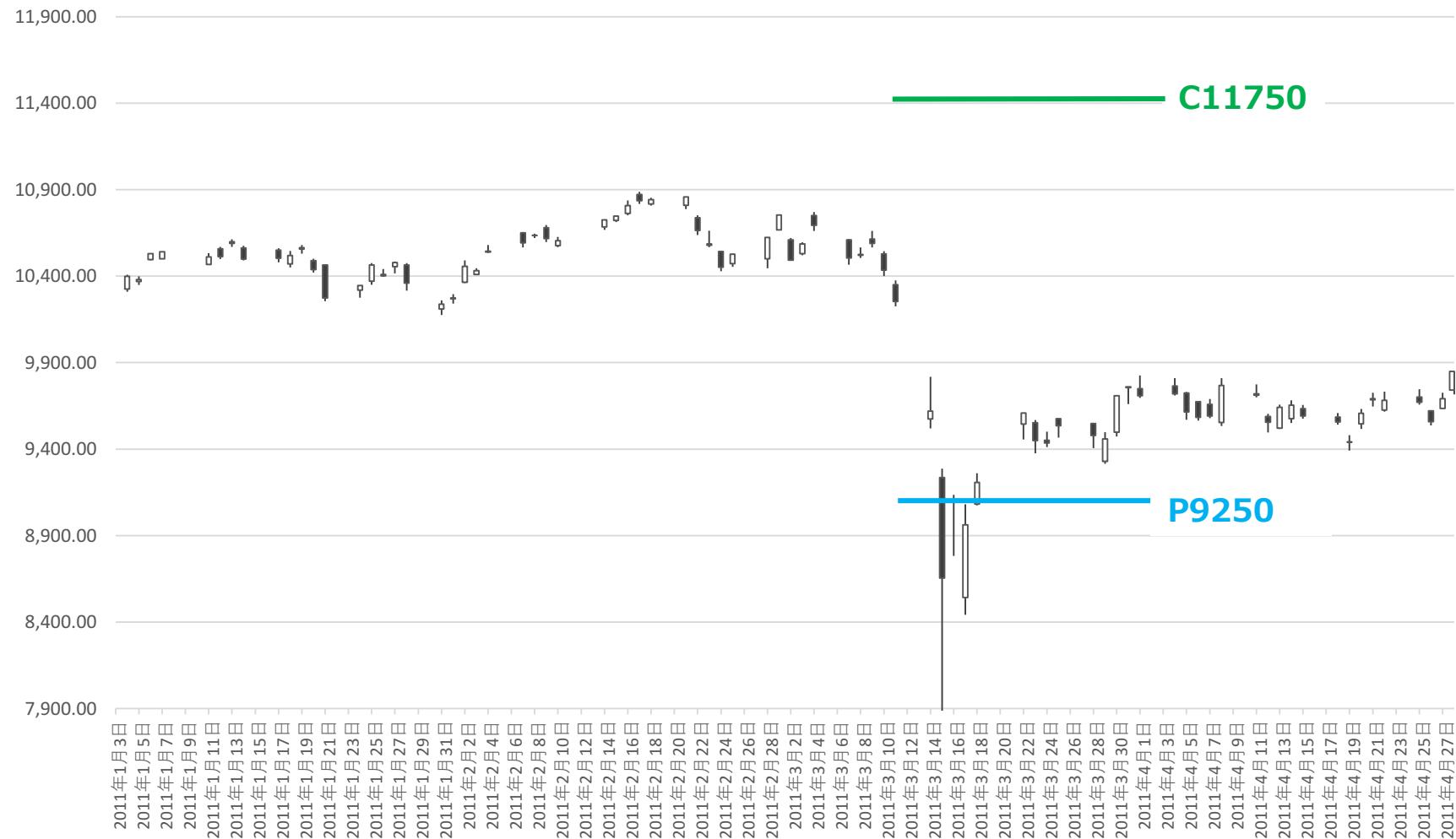
上がるか下がるかを当てるのは難しいが、今後1ヶ月の間に2,500の幅の中にあることを予想するのは簡単。統計も根拠になる。

しかし…まさかは起こるものです（ブラックスワン）

2-10 ただ上下遠くのオプションを売るだけで毎月第2金曜日が給料日になるか!?

日経平均株価

(2011年1月～4月)



2-11 ただ上下遠くのオプションを売るだけで毎月第2金曜日が給料日になるか!?

No.	日付	日経225	平均IV	銘柄	枚数	エントリ	価格	始日比	始比収益	前日比	前比収益	IV	日毎損益 (分解計) 総損益
1	03月09日(水) 15:15 (1日後)	10,600 +80 +80	18.76% -0.07%	11-04C11750	-10	3	2	-1	+10,000	-1	+10,000	15.79%	+60,000 (+61,247)
				11-04P9250	-10	18	13	-5	+50,000	-5	+50,000	27.38%	+60,000
2	03月10日(木) 15:15 (2日後)	10,370 -230 -150	19.67% 0.91% 0.84%	11-04C11750	-10	3	2	-1	+10,000	0	0	19.03%	-70,000 (-98,232)
				11-04P9250	-10	18	20	+2	-20,000	+7	-70,000	26.51%	-10,000
3	03月11日(金) 15:15 (3日後)	10,170 -200 -350	22.37% 2.70% 3.54%	11-04C11750	-10	3	1	-2	+20,000	-1	+10,000	20.30%	-180,000 (-170,789)
				11-04P9250	-10	18	39	+21	-210,000	+19	-190,000	27.77%	-190,000
4	03月14日(月) 15:15 (6日後)	9,460 -710 -1,060	35.33% 12.97% 16.50%	11-04C11750	-10	3	2	-1	+10,000	+1	-10,000	33.46%	-2,470,000 (-1,867,801)
				11-04P9250	-10	18	285	+267	-2,670,000	+246	-2,460,000	39.04%	-2,660,000
5	03月15日(火) 15:15 (7日後)	8,640 -820 -1,880	60.88% 25.55% 42.05%	11-04C11750	-10	3	2	-1	+10,000	0	0	46.81%	-6,350,000 (-6,730,349)
				11-04P9250	-10	18	920	+902	-9,020,000	+635	-6,350,000	61.69%	-9,010,000
6	03月16日(水) 15:15 (8日後)	9,000 +360 -1,520	56.50% -4.38% 37.67%	11-04C11750	-10	3	2	-1	+10,000	0	0	42.03%	+2,800,000 (+2,737,926)
				11-04P9250	-10	18	640	+622	-6,220,000	-280	+2,800,000	55.37%	-6,210,000
7	03月17日(木) 15:15 (9日後)	8,930 -70 -1,590	57.55% 1.06% 38.72%	11-04C11750	-10	3	3	0	0	+1	-10,000	46.24%	-210,000 (-205,573)
				11-04P9250	-10	18	660	+642	-6,420,000	+20	-200,000	54.36%	-6,420,000
8	03月18日(金) 15:15 (10日後)	9,130 +200 -1,390	41.52% -16.03% 22.69%	11-04C11750	-10	3	2	-1	+10,000	-1	+10,000	41.85%	+2,160,000 (+2,134,813)
				11-04P9250	-10	18	445	+427	-4,270,000	-215	+2,150,000	43.49%	-4,260,000
9	03月22日(火) 15:15 (14日後)	9,530 +400 -990	31.01% -10.51% 12.18%	11-04C11750	-10	3	2	-1	+10,000	0	0	39.35%	+2,700,000 (+2,742,567)
				11-04P9250	-10	18	175	+157	-1,570,000	-270	+2,700,000	36.40%	-1,560,000

SQ損益

SQ日	清算値	銘柄	枚数	エントリ価格	エントリ損益	行使価格	ITM価格幅	SQ日終値	SQ決済損益	個別収益	合計収益
04月08日(金) (31日後)	9,612 -908	11-04C11750 11-04P9250	-10 -10	3 18	+30,000 +180,000	11,750 9,250	-2,138 +362	-	0 0	+30,000 +180,000	+210,000

3/15

証拠金は数十倍になっている可能性があります
この時点で追加資金を用意できなければ強制的に決済されてしまいます。

3/14に損切ができるればよいが…

スタート時のポジションデルタ = + 0.34
(日経225mini換算3枚分ロング)
この時点のポジションデルタ = + 6.3
(日経225mini換算63枚分ロング)

現時点の仕組みでは2,000万円用意し月1%の運用を目指したとしてもおそらく証拠金不足になる可能性があります。

最終的には利益になっていますが、ポジションを維持できないのです。

2-12 ただ上下遠くのオプションを売るだけで毎月第2金曜日が給料日になるか!?

±3σ 上下約18%の距離を売ると勝率は99.7%だが・・・ブラックスワンの前には無意味?!

C12250 (1円) 売り99枚 + P8500 (5円) 売り99枚

No.	日付	日経225	平均IV	銘柄	枚数	エントリ	価格	始日比	始比収益	前日比	前比収益	日毎損益 (分解計) 総損益
1	03月09日(水) 15:15 (1日後)	10,600 +80 +80	18.76% -0.07%	11-04C12250 11-04P8500	-99 -99	1 5	1 3	0 -2	+198,000 +198,000	0 -2	+198,000 +198,000	+198,000 (+221,346) +198,000
2	03月10日(木) 15:15 (2日後)	10,370 -230 -150	19.67% 0.91% 0.84%	11-04C12250 11-04P8500	-99 -99	1 5	1 5	0 0	0 +2	0 -198,000	-198,000 (-283,393) 0	
3	03月11日(金) 15:15 (3日後)	10,170 -200 -350	22.37% 2.70% 3.54%	11-04C12250 11-04P8500	-99 -99	1 5	1 8	0 +3	-297,000 -297,000	0 +3	-297,000 -297,000	-297,000 (-353,649) -297,000
4	03月14日(月) 15:15 (6日後)	9,460 -710 -1,060	35.33% 12.97% 16.50%	11-04C12250 11-04P8500	-99 -99	1 5	1 120	0 +115	-11,385,000 +112	0 -11,088,000	0 -11,088,000 (-5,380,626) -11,385,000	
5	03月15日(火) 15:15 (7日後)	8,640 -820 -1,880	60.88% 25.55% 42.05%	11-04C12250 11-04P8500	-99 -99	1 5	1 540	0 +535	-52,965,000 +420	0 -41,580,000	0 -41,580,000 (-35,622,430) -52,965,000	
6	03月16日(水) 15:15 (8日後)	9,000 +360 -1,520	56.50% -4.38% 37.67%	11-04C12250 11-04P8500	-99 -99	1 5	1 410	0 +405	-40,095,000 -130	0 +12,870,000	0 +12,870,000 (+12,681,175) -40,095,000	
7	03月17日(木) 15:15 (9日後)	8,930 -70 -1,590	57.55% 1.06% 38.72%	11-04C12250 11-04P8500	-99 -99	1 5	1 405	0 +400	-39,600,000 -5	0 +495,000	0 +495,000 (+493,045) -39,600,000	
8	03月18日(金) 15:15 (10日後)	9,130 +200 -1,390	41.52% -16.03% 22.69%	11-04C12250 11-04P8500	-99 -99	1 5	2 220	+1 +215	-99,000 -21,285,000	+1 -185	-99,000 +18,315,000	+18,216,000 (+19,164,675) -21,384,000
9	03月22日(火) 15:15 (14日後)	9,530 +400 -990	31.01% -10.51% 12.18%	11-04C12250 11-04P8500	-99 -99	1 5	1 65	0 +60	0 -5,940,000	-1 -155	+99,000 +15,345,000	+15,444,000 (+17,766,753) -5,940,000

SQ損益

SQ日	清算値	銘柄	枚数	エントリ価格	エントリ損益	行使価格	ITM価格幅	SQ日終値	SQ決済損益	個別収益	合計収益
04月08日(金) (31日後)	9,612 -908	11-04C12250 11-04P8500	-99 -99	1 5	+99,000 +495,000	12,250 8,500	-2,638 +1,112	- -	0 0	+99,000 +495,000	+594,000

仮に100枚（システム上99枚）を売っていた場合

3/15の時点で証拠金は数億円になっている可能性があります。この時点で追加資金を用意できなければ強制的に決済されてしまいます。

3/14に損切ができるよいか...
(まだ1,000円も離れている)

スタート時のポジションデルタ = +0.81
(日経225mini換算8枚分のロング)
この時点のポジションデルタ = +42.1
(日経225mini換算421枚分ロング)

現時点の仕組みでは6,000万円用意し月1%の運用を目指したとしてもおそらく証拠金不足になる可能性があります。

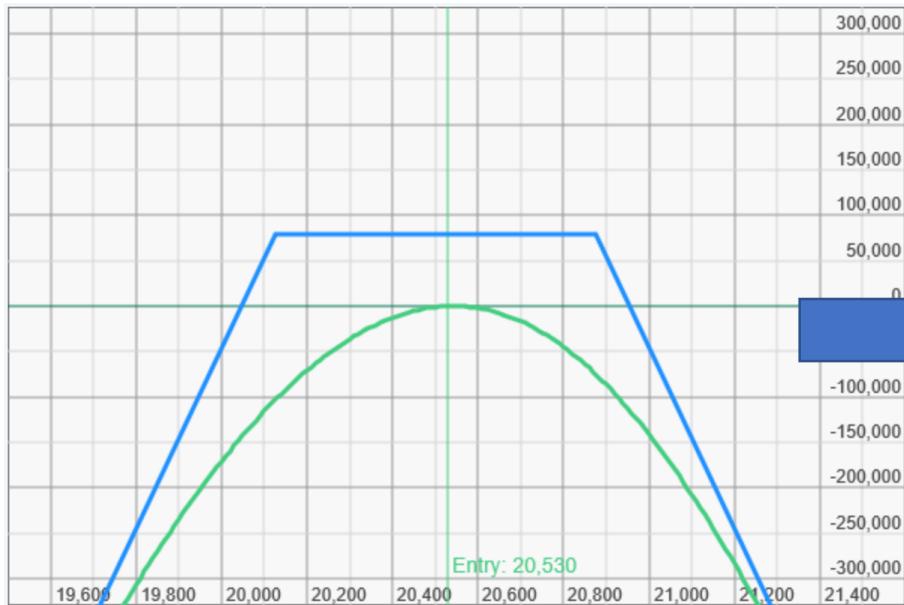
最終的には利益になっていますが、ポジションを維持できないのです。

2-12 ただ上下遠くのオプションを売るだけで毎月第2金曜日が給料日になるか!?

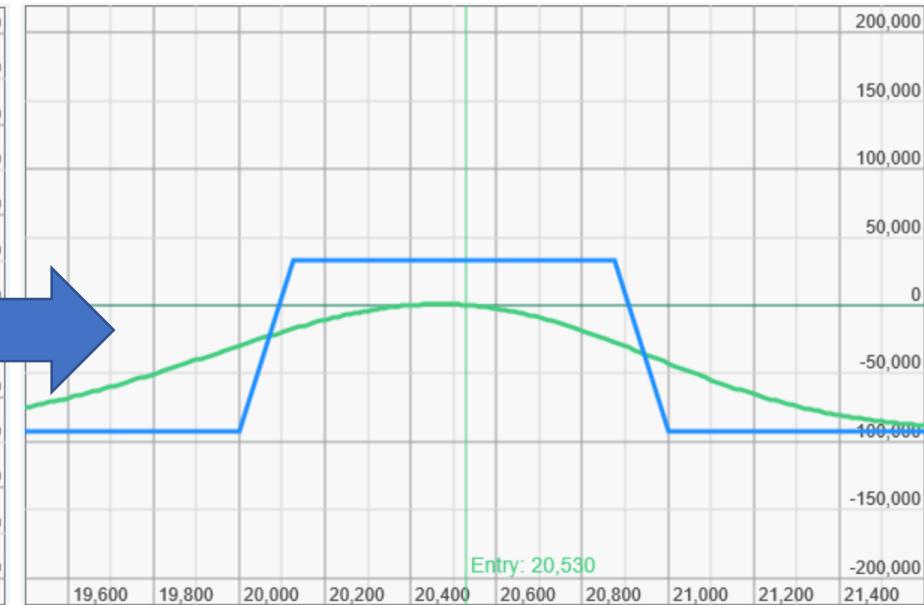
損切できない可能性に備えて⇒ショートストラングル+上下外のオプションを保険として買う

C21000買い + C20875売り + P20125売り + P20000買い

ショートストラングル



C20875売り + P20125売り
受取80,000円（最大利益）
損失限定されていない



C20875売り@34 + C21000買い@16
+
P20125売り@46 + P20000買い@31
受取33,000円（最大利益）
最大損失92,000円

最大利益は小さくなりますが損失が限定されています。損切りができるか不安ならば、売りのポジションを持つときには必ず買いのポジションを持つように心がけましょう。

3-1 コールオプションだけ売ればいい?!～コールオプションの裸売りは安全なのか？

P21750買い 下落幅が必要（積極的な下落を期待）

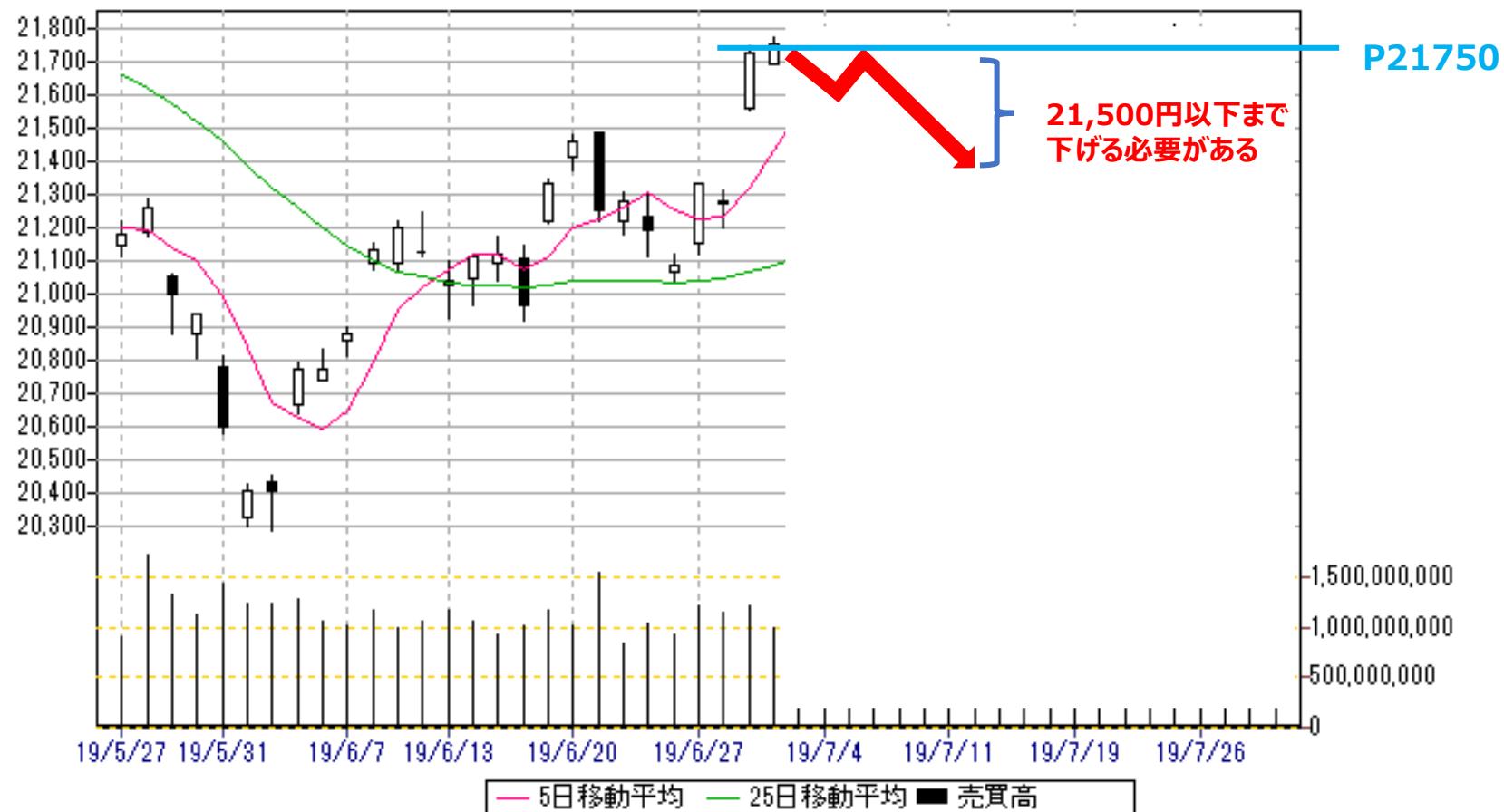
C21875売り 少なくとも「21,875円 + 当初の受取額」を越えなければよい
(多少上昇しても、動かなくても利益になりうる)



3-2 コールオプションだけ売ればいい?!～コールオプションの裸売りは安全なのか？

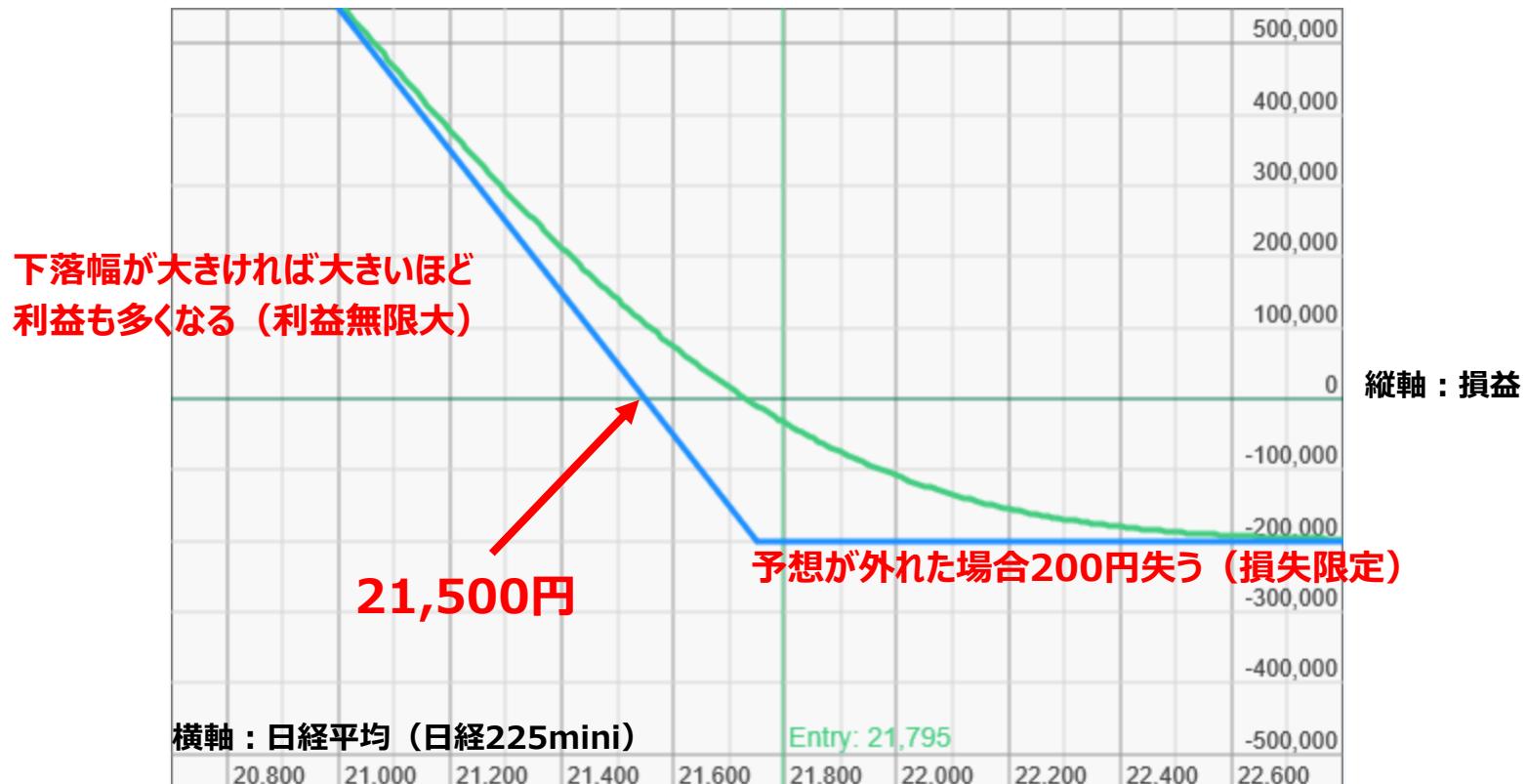
2019年7月1日 大きく下落すると予想

P21750を200円で買う⇒満期に21,500円を割り込めば利益となる
下げれば下げるほど利益も増大



3-3 コールオプションだけ売ればいい?!～コールオプションの裸売りは安全なのか？

2019年7月1日 大きく下落すると予想
P21750を200円で買う⇒満期に21,500円を割り込んでいればよい



SQ損益

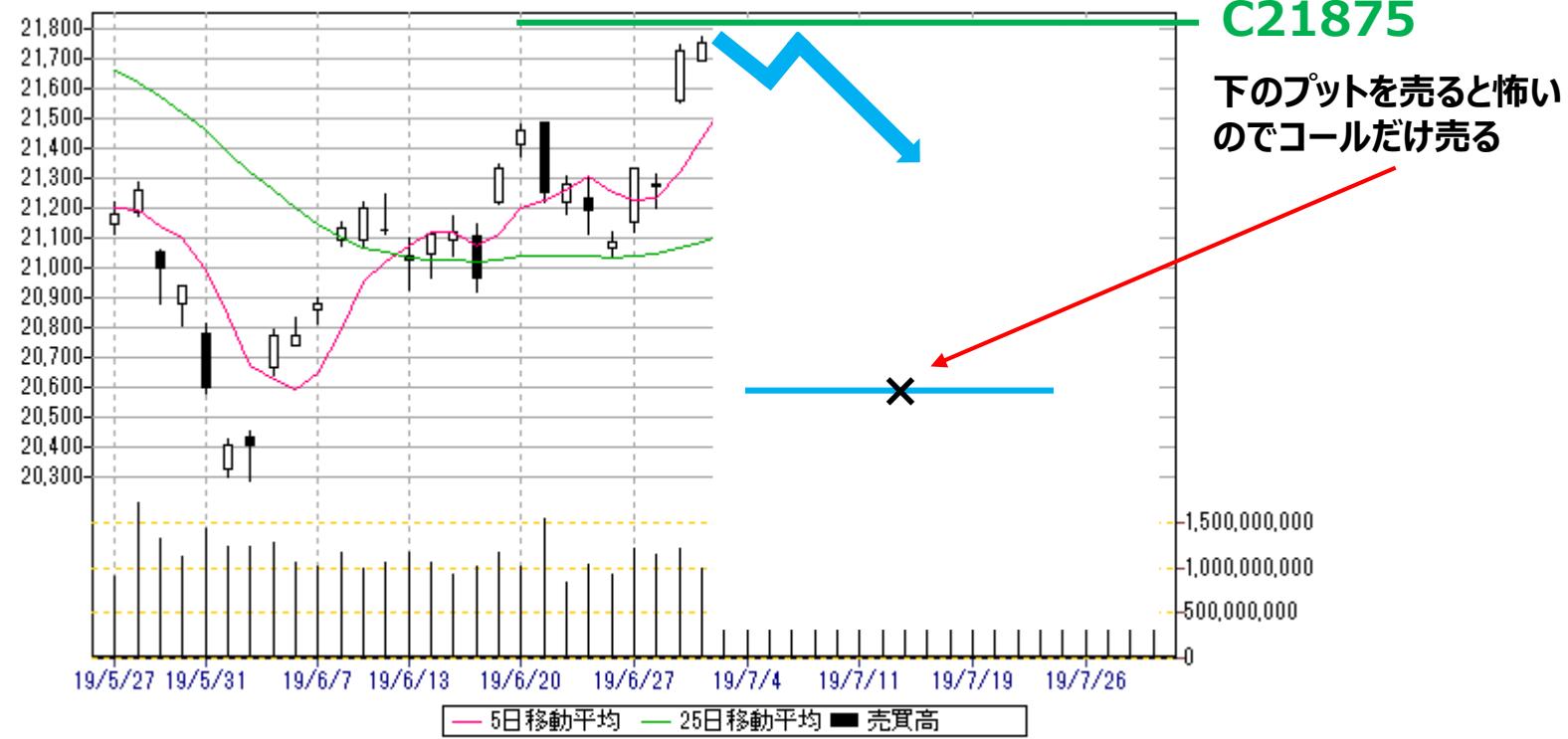
SQ日	清算値	銘柄	枚数	エントリ価格	エントリ損益	行使価格	ITM価格幅	SQ日終値	SQ決済損益	個別収益	合計収益
07月12日(金) (11日後)	21,742 +12	19-07P21750	1	200	-200,000	21,750	-8	-	+8,000	-192,000	-192,000

ほとんど動かず… 21,750円を8円だけ下回った

3-4 コールオプションだけ売ればいい?!～コールオプションの裸売りは安全なのか？

2019年7月 1日

このあと多少は上がるかもしれないがこの辺りが天井かと考えた。
一方上昇トレンド中、大きな下落も考えにくい…
このようなときに**C21875を売る**というのはどうか？

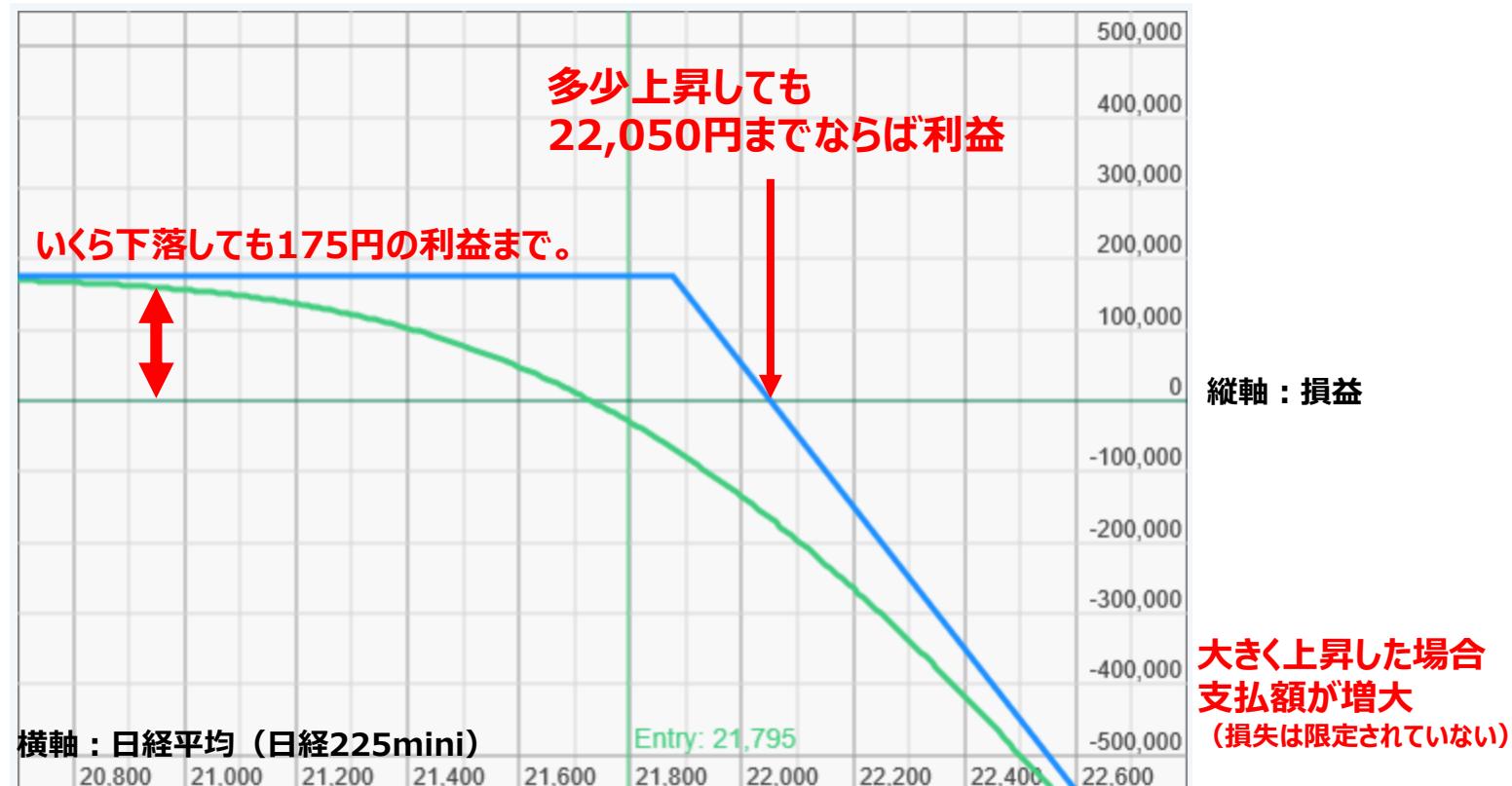


(C)QUICK Corp.

**C21875の売り手 = 先に買い手からお金をもらう ⇒ 21875を超えた分を支払う義務
(21,875円を超えると支払い義務はない。)**

3-5 コールオプションだけ売ればいい?!～コールオプションの裸売りは安全なのか？

C21875を175円で売る→満期に21,875円を超えていなければ支払い義務なし
⇒下がらなくてもいい。動かなければ満額の利益
⇒多少上昇しても22,050円までならば利益



大きく上昇した場合
支払額が増大
(損失は限定されていない)

SQ日	清算値	銘柄	枚数	エントリ価格	エントリ損益	行使価格	ITM価格幅	SQ日終値	SQ決済損益	個別収益	合計収益
07月12日(金) (11日後)	21,742 +12	19-07C21875	-1	175	+175,000	21,875	-133	-	0	+175,000	+175,000

ほとんど動かず… 21,750円を8円下回っただけだが175円の利益！

3-6 コールオプションだけ売ればいい?!～コールオプションの裸売りは安全なのか？

しかし安易にコールを売るのも考え方…

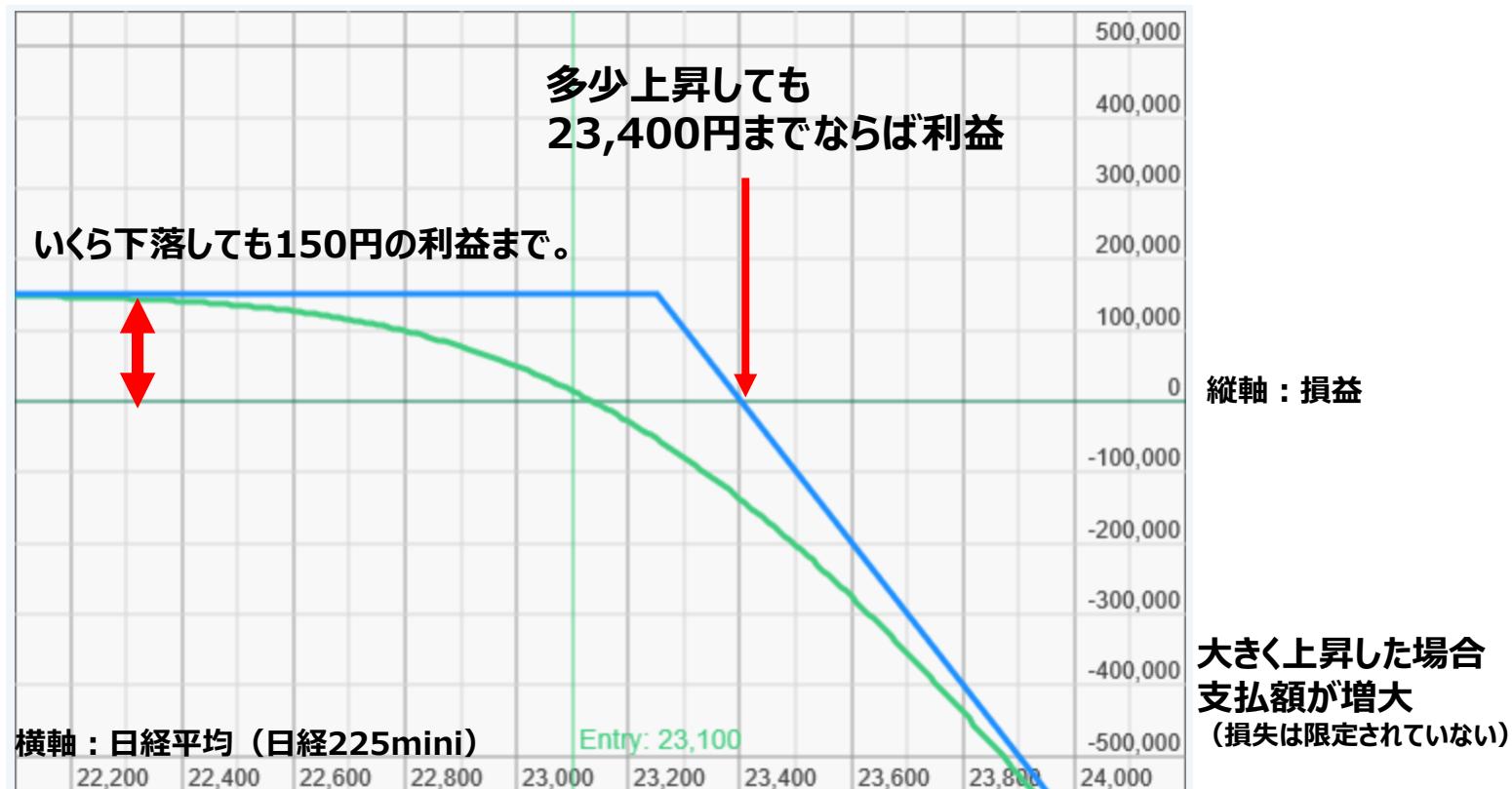
2019年12月4日（日経225mini=23,100円）

さすがに天井をつけたと思いC23250を150円で売った（15万円を狙いに行く）



3-7 コールオプションだけ売ればいい?!～コールオプションの裸売りは安全なのか？

C23250を150円で売る⇒満期に23,250円を超えていなければ支払い義務なし
⇒下がらなくてもいい。動かなければ満額の利益
⇒多少上昇しても受取150円があるので23,400円までならば利益



3-8 コールオプションだけ売ればいい?!～コールオプションの裸売りは安全なのか？

しかし安易にコールを売るのも考え方

2019年12月13日 SQ=23,895円 (損益分岐点23,400円を大きく上回ってしまった)



(C)QUICK Corp.

SQ損益

SQ日	清算値	銘柄	枚数	エントリ価格	エントリ損益	行使価格	ITM価格幅	SQ日終値	SQ決済損益	個別収益	合計収益
12月13日(金) (9日後)	23,895 +760	19-12C23250	-1	150	+150,000	23,250	+645		-645,000	-495,000	-495,000

3-9 コールオプションだけ売ればいい?!～コールオプションの裸売りは安全なのか？

できるだけ遠く離したら大丈夫か？

2014年10月10日（10月限SQ）⇒10月31日の日銀異次元緩和第2弾

日経平均株価

(2014年9月～11月)



3-10 コールオプションだけ売ればいい?!～コールオプションの裸売りは安全なのか？

しかし安易にコールを売るのも考え方

2014年10月10日（10月限SQ）⇒10月31日の日銀異次元緩和第2弾

■エントリ

日付	日経225	平均IV	銘柄	エントリ価格	IV	デルタ	ガンマ	ベガ	シータ	枚数	デルタ	ガンマ	ベガ	ベガ 14-11	シータ
spread-609 北浜投資塾															
2014/10/10 (金)	15,330 -15	19.56%	14-11C16500		36	17.65%	+0.094	+0.0200	+7.96	-2.01	-6	-0.564	-0.1201	-47.76 -47.76	+12.06

■損益推移 ITM価格はブットコールバリティで算出

No.	日付	日経225	平均IV	銘柄	枚数	エントリ	価格	始日比	始比収益	前日比	前比収益	IV	IV前比	IV始比	ベガ損益	デルタ 損益 損益計	ガンマ 損益 損益計	ベガ 損益 損益計	シータ 損益 損益計	日毎損益 (分解計) 総損益		
1	10月14日(火) 15:15 (4日後)	14,900 -430 -430	23.07% 3.50%	14-11C16500	+/-	-6	36	14	-22	+132,000	-22	+132,000	19.79%	2.14%	2.14%	-102,093	-0.246 +242,443 +242,443	-0.0615 -111,009 -111,009	-22.93 -102,093 -102,093	-22.93 +48,254 +48,254	+7.33 +48,254 +48,254	+132,000 (+77,594) +132,000
2	10月15日(水) 15:15 (5日後)	15,070 +170 -260	21.42% -1.65% 1.86%	14-11C16500	+/-	-6	36	15	-21	+126,000	+1	-6,000	18.50%	-1.29%	0.85%	+29,537	-0.278 -41,878 +200,564	-0.0729 -8,881 -119,891	-25.16 +29,537 -72,556	-25.16 +7,328 +55,582	+7.77 +29,537 +55,582	-6,000 (-13,894) +126,000
3	10月16日(木) 15:15 (6日後)	14,720 -350 -610	24.26% 2.84% 4.70%	14-11C16500	+/-	-6	36	9	-27	+162,000	-6	+36,000	20.82%	2.32%	3.17%	-58,288	-0.167 +97,339 +297,904	-0.0443 -44,634 -164,526	-15.88 -58,288 -130,845	-15.88 +7,769 +63,351	+5.70 +7,769 +162,000	+36,000 (+2,185) +162,000
4	10月17日(金) 15:15 (7日後)	14,540 -180 -790	26.84% 2.58% 7.27%	14-11C16500	+/-	-6	36	6	-30	+180,000	-3	+18,000	21.71%	0.90%	4.06%	-14,266	-0.115 +29,970 +327,874	-0.0320 -7,177 -171,703	-11.28 -14,266 -145,111	-11.28 +5,704 +69,056	+4.38 +5,704 +180,000	+18,000 (+14,230) +180,000
5	10月20日(月) 15:15 (10日後)	15,120 +580 -210	23.26% -3.58% 3.70%	14-11C16500	+/-	-6	36	18	-18	+108,000	+12	-72,000	20.39%	-1.32%	2.74%	+14,944	-0.323 -66,686 +261,188	-0.0813 -53,887 -130,167	-25.96 +14,944 -130,167	-25.96 +13,137 +82,193	+10.60 +13,137 +108,000	-72,000 (-92,492) +108,000
6	10月21日(火) 15:15 (11日後)	14,780 -340 -550	23.91% 0.65% 4.35%	14-11C16500	+/-	-6	36	7	-29	+174,000	-11	+66,000	21.32%	0.93%	3.67%	-24,075	-0.141 +109,799 +370,987	-0.0413 -47,005 -272,595	-12.64 -24,075 -154,243	-12.64 +10,600 +92,793	+5.62 +10,600 +174,000	+66,000 (+49,319) +174,000
7	10月22日(水) 15:15 (12日後)	15,150 +370 -180	22.57% -1.35% 3.00%	14-11C16500	+/-	-6	36	14	-22	+132,000	+7	-42,000	19.85%	-1.47%	2.20%	+18,517	-0.275 -52,273 +318,713	-0.0764 -28,254 -300,850	-21.95 +18,517 -135,726	-21.95 +5,618 +98,411	+9.48 +5,618 +132,000	-42,000 (-56,392) +132,000

3-11 コールオプションだけ売ればいい?!～コールオプションの裸売りは安全なのか？

できるだけ遠く離したら大丈夫か？

2014年10月10日（10月限SQ）⇒10月31日の日銀異次元緩和第2弾

日経平均株価

(2014年9月～11月)



3-12 コールオプションだけ売ればいい?!～コールオプションの裸売りは安全なのか？

しかし安易にコールを売るのも考え方

2014年10月10日（10月限SQ）⇒10月31日の日銀異次元緩和第2弾

はたして損切できるだろうか？
証拠金は足りるか？

8	10月23日(木) 15:15 (13日後)	15,140 -10 -190	22.20% -0.36% 2.64%	14-11C16500		-6	36	11	-25	+150,000	-3	+18,000	19.53%	-0.33%	1.88%	+7,145	-0.231 +2,749 +321,463	-0.0690 -38 -300,888	-18.60 -7,145 -128,580	-18.60 +7,145 -128,580	+8.26 +9,481 +107,893	+18,000 (+19,338)
9	10月24日(金) 15:15 (14日後)	15,320 +180 -10	22.32% 0.12% 2.76%	14-11C16500		-6	36	14	-22	+132,000	+3	-18,000	18.54%	-0.98%	0.89%	+18,302	-0.300 -41,502 +279,960	-0.0908 -11,170 -312,058	-22.74 -11,170 -110,277	-22.74 +18,302 -110,277	+10.05 +8,264 +116,157	-18,000 (-26,106)
10	10月27日(月) 15:15 (17日後)	15,400 +80 +70	22.12% -0.20% 2.56%	14-11C16500		-6	36	14	-22	+132,000	0	0	18.89%	0.34%	1.24%	-7,843	-0.314 -23,999 +255,961	-0.0993 -2,906 -314,965	-21.94 -7,843 -118,121	-21.94 -7,843 -118,121	+11.52 +30,152 +146,310	0 (-4,596)
11	10月28日(火) 15:15 (18日後)	15,325 -75 -5	20.98% -1.14% 1.42%	14-11C16500		-6	36	7	-29	+174,000	-7	+42,000	18.08%	-0.81%	0.43%	+17,683	-0.183 +23,540 +279,501	-0.0693 -2,793 -317,758	-13.71 +17,683 -100,437	-13.71 +17,683 -100,437	+7.30 +11,522 +157,832	+42,000 (+49,953)
12	10月29日(水) 15:15 (19日後)	15,570 +245 +240	20.05% -0.93% 0.49%	14-11C16500		-6	36	14	-22	+132,000	+7	-42,000	17.44%	-0.64%	-0.21%	+8,791	-0.350 -44,931 +234,570	-0.1229 -20,809 -338,567	-22.77 +8,791 -91,645	-22.77 +8,791 -91,645	+12.43 +7,299 +165,132	-42,000 (-49,648)
13	10月30日(木) 15:15 (20日後)	15,665 +95 +335	19.03% -1.02% -0.54%	14-11C16500		-6	36	15	-21	+126,000	+1	-6,000	16.75%	-0.69%	-0.90%	+15,678	-0.392 -33,216 +201,354	-0.1437 -5,544 -344,112	-24.27 +15,678 -75,967	-24.27 +15,678 -75,967	+13.57 +12,429 +177,557	-6,000 (-10,657)
14	10月31日(金) 15:15 (21日後)	16,505 +840 +1,175	23.39% 4.37% 3.83%	14-11C16500		-6	36	330	+294	-1,764,000	+315	-1,890,000	25.38%	8.63%	7.73%	-209,358	-3.076 -329,513 -128,159	0.2916 -506,843 -850,956	-77.33 -209,358 -285,325	-77.33 -209,358 -285,325	+70.23 +13,567 +191,124	-1,890,000 (-1,032,148)
15	11月04日(火) 15:15 (25日後)	16,730 +225 +1,400	31.17% 7.78% 11.61%	14-11C16500		-6	36	515	+479	-2,874,000	+185	-1,110,000	35.46%	10.08%	17.81%	-779,570	-3.629 -692,079 -820,239	-0.2353 -73,823 -924,780	-63.99 -779,570 -1,064,896	-63.99 -779,570 -1,064,896	+113.60 +280,903 +472,028	-1,110,000 (-1,264,570)
16	11月05日(水) 15:15 (26日後)	16,985 +255 +1,655	25.88% -5.29% 6.32%	14-11C16500		-6	36	605	+569	-3,414,000	+90	-540,000	28.83%	-6.63%	11.18%	+424,190	-4.478 -925,277 -1,745,516	-0.2499 -76,510 -1,001,290	-51.24 +424,190 -640,705	-51.24 +424,190 -640,705	+82.26 +113,598 +585,626	-540,000 (-463,998)
17	11月06日(木) 15:15 (27日後)	16,825 -160 +1,495	26.29% 0.41% 6.73%	14-11C16500		-6	36	480	+444	-2,664,000	-125	+750,000	29.33%	0.50%	11.68%	-25,723	-4.088 +716,524 -1,028,992	-0.2932 -31,982 -1,033,273	-53.35 -25,723 -666,429	-53.35 -25,723 -666,429	+97.99 +82,264 +667,890	+750,000 (+741,082)

この時点からデルタヘッジするとしてもmini31枚レベルを扱えるか？
上の権利行使価格に逃がすか？期先に逃がすか？

3-13 コールオプションだけ売ればいい?!～コールオプションの裸売りは安全なのか？

しかし安易にコールを売るのも考え方

2014年10月10日（10月限SQ）⇒10月31日の日銀異次元緩和第2弾

18	11月07日(金) 15:15 (28日後)	16,940 +115 +1,610	24.02% -2.27% 4.46%	14-11C16500		-6	36	535 +499	-2,994,000	+55	-330,000	27.83% -1.50%	10.18%	+80,007	-4.553 -470,115 -1,499,108	-0.2864 -19,386 -1,052,659	-43.87 +80,007 -586,421	-43.87 +80,007 -586,421	+87.42 +97,985 +765,875	-330,000 (-311,509) -2,994,000
19	11月10日(月) 15:15 (31日後)	16,790 -150 +1,460	22.55% -1.47% 2.99%	14-11C16500		-6	36	370 +334	-2,004,000	-165	+990,000	27.45% -0.38%	9.81%	+16,518	-4.396 +682,960 -816,147	-0.4091 -32,223 -1,084,883	-34.69 +16,518 -569,903	-34.69 +16,518 -569,903	+119.26 +262,250 +1,028,125	+990,000 (+929,505) -2,004,000
20	11月11日(火) 15:15 (32日後)	17,085 +295 +1,755	22.74% 0.19% 3.18%	14-11C16500		-6	36	609 +573	-3,438,000	+239	-1,434,000	30.82% 3.36%	13.17%	-116,720	-5.378 -1,296,860 -2,113,007	-0.2264 -177,989 -1,262,872	-16.74 -116,720 -686,624	-16.74 -116,720 -686,624	+86.21 +119,262 +1,147,388	-1,434,000 (-1,472,308) -3,438,000
21	11月12日(水) 15:15 (33日後)	17,155 +70 +1,825	25.14% 2.40% 5.58%	14-11C16500		-6	36	678 +642	-3,852,000	+69	-414,000	40.45% 9.63%	22.80%	-161,128	-5.435 -376,482 -2,489,490	-0.1962 -5,545 -1,268,418	-12.80 -161,128 -847,752	-12.80 -161,128 -847,752	+129.63 +86,209 +1,233,597	-414,000 (-456,947) -3,852,000
22	11月13日(木) 15:15 (34日後)	17,420 +265 +2,090	26.46% 1.31% 6.89%	14-11C16500		-6	36	922 +886	-5,316,000	+244	-1,464,000	46.83% 6.39%	29.18%	-81,730	-5.922 -1,440,247 -3,929,737	-0.0471 -68,889 -1,337,307	-1.83 -81,730 -929,483	-1.83 -81,730 -929,483	+43.19 +129,633 +1,363,231	-1,464,000 (-1,461,233) -5,316,000

SQ損益

SQ日	清算値	銘柄	枚数	エントリ価格	エントリ損益	行使価格	ITM価格幅	SQ日終値	SQ決済損益	個別収益	合計収益
11月14日(金) (35日後)	17,549 +2,219	14-11C16500	-6	36	+216,000	16,500	+1,049	-	-6,294,000	-6,078,000	-6,078,000

上の権利行使価格や次の限月に逃がすか？

損切するか？日経225miniを使ってデルタヘッジするか？

そもそも冷静でいられるだろうか？

損切もできず、ヘッジの手立てもなくただただ下げるのを祈るだけになるのでは。

相当遠いコールを使って20万円程度を狙うも、30倍の損失…

30ヶ月分の収益を一発で失うこともありうるということ（勝率97%でも負ける可能性）

いわゆるコツコツドカンという結果に

3-14 コールオプションだけ売ればいい?!～コールオプションの裸売りは安全なのか？

- 適正なリスクで臨むこと（大きなリターンをねらってリスクをとりすぎない）

【3-6の事例】

保険としてC23500を買うことで、23,500円以上の部分を受け取りにして損失補填。
(⇒C23250の損失はC23500の利益でカバーする=損失限定化)

【3-6事例】



3-15 コールオプションだけ売ればいい?!～コールオプションの裸売りは安全なのか？

C23250@150円売り + C23500@66円買い（ペアコールクレジットスプレッド）

⇒満期に23,250円を超えていなければ最大利益

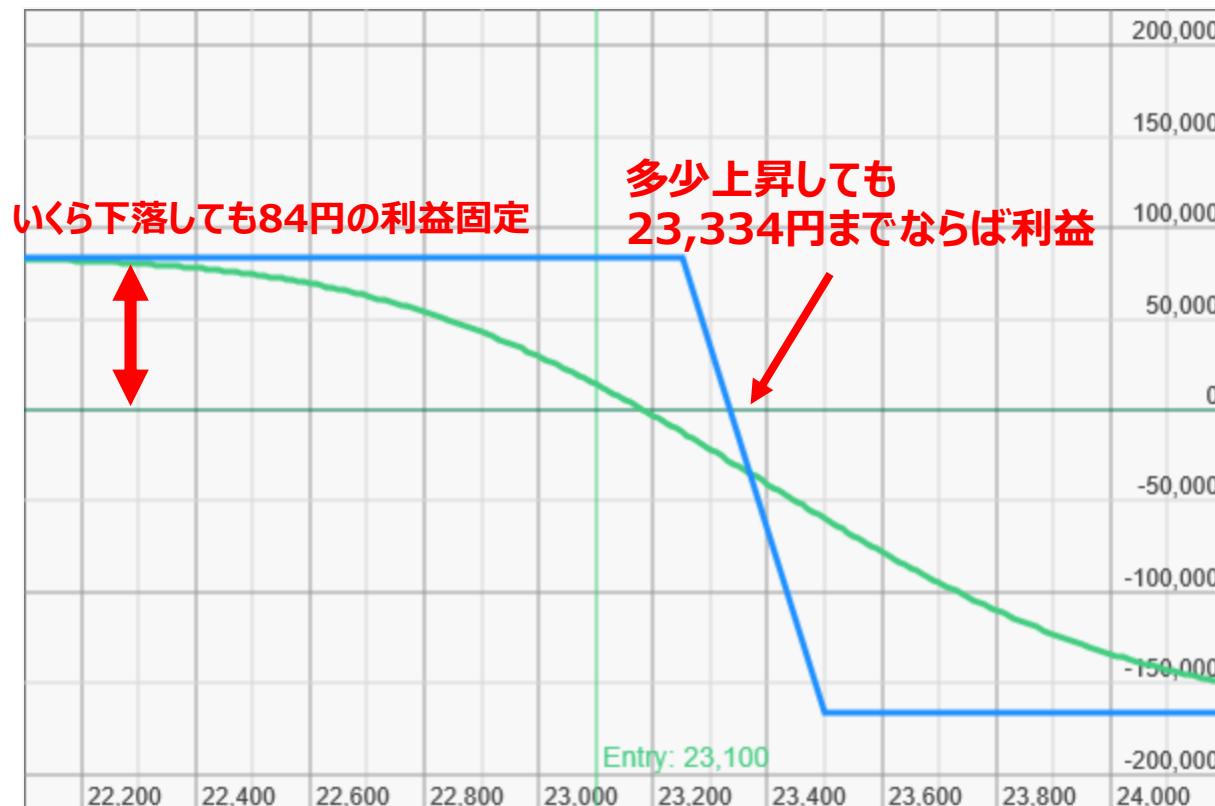
⇒満期に23,500円を超えてもC23500がその損失をカバーする（損失限定）

日付	日経225	平均IV	銘柄	エントリ価格	IV
2019/12/04 (水)	23,100 -230	14.47%	19-12C23500 19-12C23250	66 150	14.20% 13.91%

150円受け取り66円支払うので84円の受け取り
最大支払額は権利行使価格の差である250円
よって

最大利益は受け取った84円

最大損失は支払額 - 受取額 = $250 - 84 = 166$ 円



4-1 コールオプションの買いコストを賄うために売りを多めにいれたらどうなる? レシオスプレッド

ATMのオプションは高いので届かないであろうオプションを複数売ってコストを回収できないか?
裸のコール売りが危ないならば、ATMを買っておけば安心ではないか?

2019年12月4日 日経225mini=23,100円



(C)QUICK Corp.

上は行っても23,600円だろう。下げても利益になるようにしたい。

4-2 コールオプションの買いコストを賄うために売りを多めにいれたらどうなる？レシオスプレッド

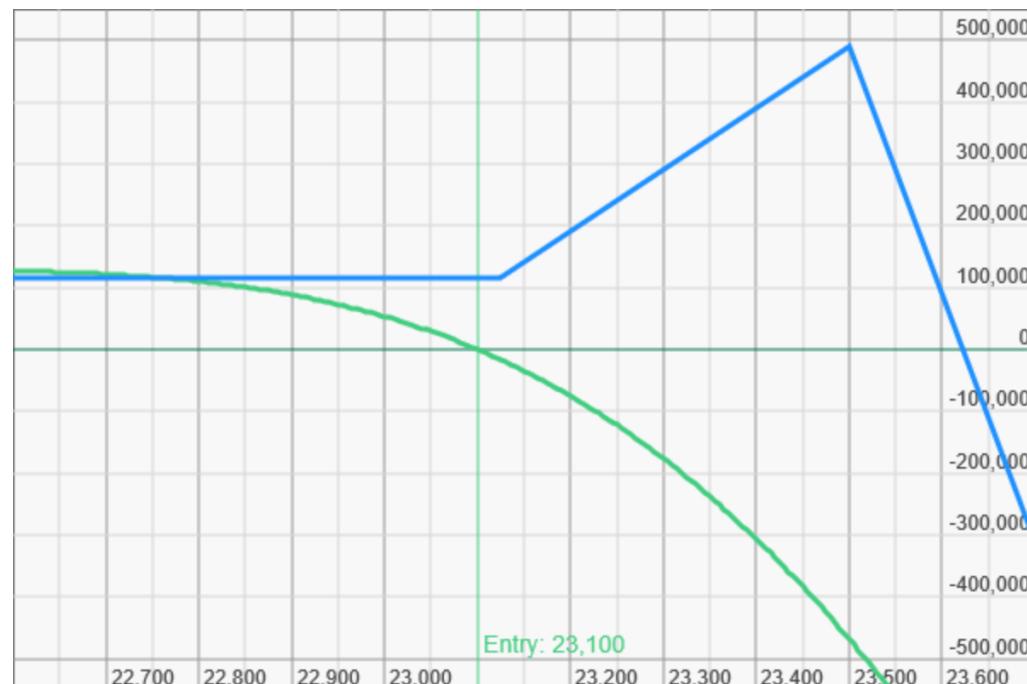
ATMのオプションは高いので届かないであろうオプションを複数売ってコストを回収できないか？

裸のコール売りが危ないならば、ATMを買っておけば安心ではないか？

2019年12月4日 日経225mini = 23,100円

2019年12月	▼	04日(水) 23100 (-230) 1-
CALL		2019年12月限 12月13日 (9)
		14.71% (+3.17)
24,500 +1,400	2	16.06%
24,375 +1,275	3	15.67%
24,250 +1,150	3	14.38%
24,125 +1,025	6	14.56%
24,000 +900	9	14.11%
23,875 +775	15	13.97%
23,750 +650	25	13.93%
23,625 +525	42	14.10%
23,500 +400	66	14.20%
23,375 +275	100	14.37%
23,250 +150	150	14.92%
23,125 +25	215	15.68%
日経225先物(Mini) 23,100 -230		平均
12月限mini 23,100 1月限mini 23,060 2月限		

ATM付近のC23125を215円で買う。
このコストを賄うためにC23500を66円で5枚売る。
 $\text{支払} = 215,000\text{円}$ $\text{受取} = 66,000\text{円} \times 5 = 330,000\text{円}$
差引115,000円の受取



23,500円への上昇で最大利益50万円程度になる。
下がっても115,000円の利益！

4-3 コールオプションの買いコストを賄うために売りを多めにいれたらどうなる？レシオスプレッド

ATMのオプションは高いので届かないであろうオプションを複数売ってコストを回収できないか？

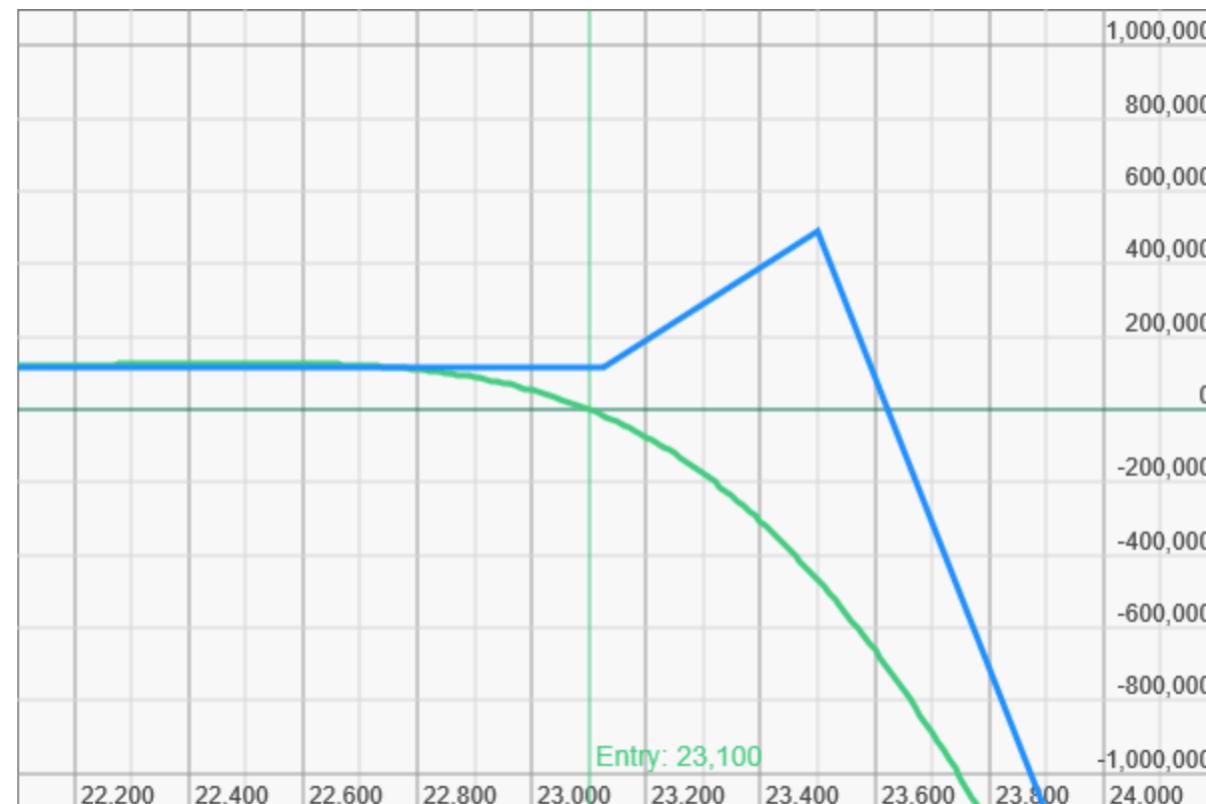
裸のコール売りが危ないならば、ATMを買っておけば安心ではないか？

2019年12月4日 日経225mini = 23,100円

23,500円への上昇で最大利益50万円程度になる。

下がっても115,000円は確保できる！

しかし、23,500円を超えたら… 23,800円を超えると100万円超の損失となる可能性



4-4 コールオプションの買いコストを賄うために売りを多めにいれたらどうなる？レシオスプレッド

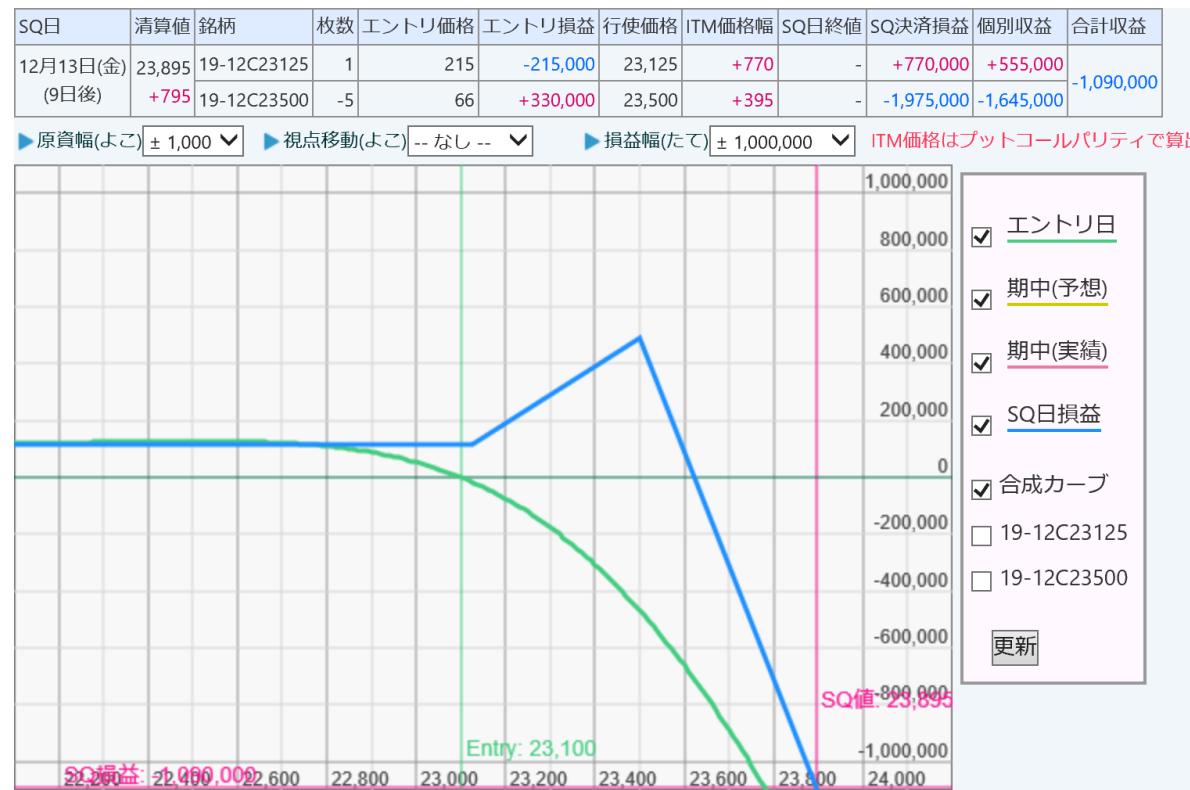
ATMのオプションは高いので届かないであろうオプションを複数売ってコストを回収できないか？

裸のコール売りが危ないならば、ATMを買っておけば安心ではないか？

2019年12月4日 日経225mini = 23,100円

確かに23,500円への上昇で最大利益50万円程度になる。下がっても115,000円は確保できる！

しかし、23,500円を超えたら… 23,800円を超えると100万円超の損失となる可能性
現に、SQ値 = 23,895円だった 損失額109万円

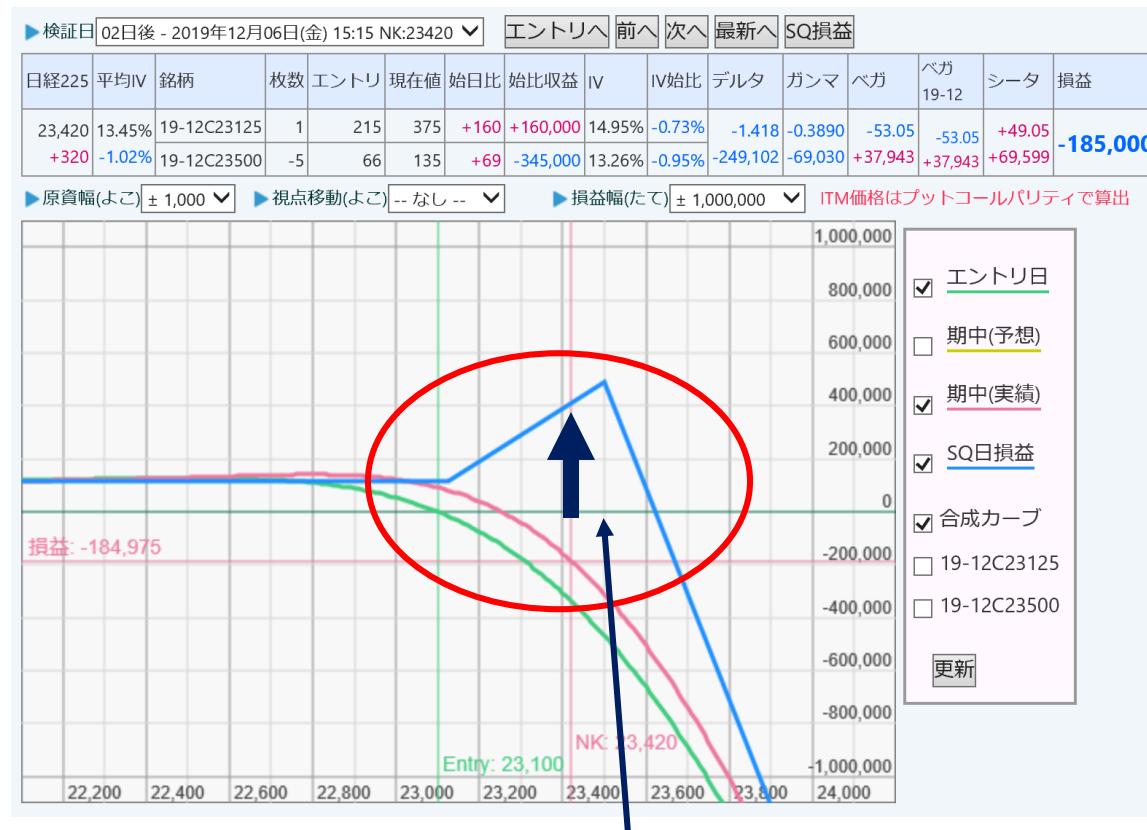


4-5 コールオプションの買いコストを賄うために売りを多めにいれたらどうなる? レシオスプレッド

大きく損をする可能性があることだけでなく、この戦略には別の難しさがある。

それは

レシオスプレッドの難しさは最大利益になる23,500円への到達時期が早すぎると、
最大利益になる場所なのに、含み損が大きくなるためポジションを維持するのが難しくなるということ



2日後には最大利益地点である23,400円近くに到達
そのまま動かなければじわじわと最大利益に近づくはずだが待てるか…

4-6 コールオプションの買いコストを賄うために売りを多めにいれたらどうなる? レシオスプレッド

大きく損をする可能性があることだけでなく、この戦略には別の難しさがある。

それは

レシオスプレッドの難しさは最大利益になる23,500円への到達時期が早すぎると、
最大利益になる場所なのに、含み損が大きくなるためポジションを維持するのが難しくなるということ

■ 損益推移 ITM価格はプットコールパリティで算出

No.	日付	日経225	平均IV	銘柄	枚数	エントリ	価格	始日比	始比収益	前日比	前比収益	IV	IV前比	IV始比	ベガ損益	デルタ損益 損益計	ガンマ損益 損益計	ベガ損益 損益計	ベガ 19-12	シータ損益 損益計	日毎損益 (分解計) 総損益
1	12月05日(木) 15:15 (1日後)	23,310 +210 +210	13.42% -1.05%	19-12C23125	1	215	310	+95	+95,000	+95	+95,000	14.87%	-0.80%	-0.80%	-11,627	-1.054 -133,176 -133,176	-0.3374 -48,616 -48,616	-50.38 +56,453 +56,453	-50.38 +56,453 +56,453	39.30 +30,298 +30,298	-75,000 (-95,041)
				19-12C23500	-5	66	100	+34	-170,000	+34	-170,000	12.95%	-1.25%	-1.25%	+68,081	+68,081	+68,081	+68,081	+68,081	+68,081	-75,000
2	12月06日(金) 15:15 (2日後)	23,420 +110 +320	13.45% 0.03% -1.02%	19-12C23125	1	215	375	+160	+160,000	+65	+65,000	14.95%	0.08%	-0.73%	+985	-1.418 -115,925 -249,102	-0.3890 -20,413 -69,030	-53.05 -18,509 +37,943	-53.05 -18,509 +37,943	+49.05 +39,300 +69,599	-110,000 (-115,548)
				19-12C23500	-5	66	135	+69	-345,000	+35	-175,000	13.26%	0.31%	-0.95%	-19,495	+985	+985	+985	+985	+985	-185,000
3	12月09日(月) 15:15 (5日後)	23,440 +20 +340	13.70% 0.25% -0.77%	19-12C23125	1	215	369	+154	+154,000	-6	-6,000	17.06%	2.11%	1.38%	+22,431	-1.417 -28,364 -277,466	-0.4612 -778 -69,808	-41.08 -94,529 -56,585	-41.08 -94,529 +216,741	+75.82 +147,141 -116,000	+69,000 (+23,470)
				19-12C23500	-5	66	120	+54	-270,000	-15	+75,000	15.09%	1.84%	0.89%	-116,960	+22,431	+22,431	+22,431	+22,431	+22,431	+23,470
4	12月10日(火) 15:15 (6日後)	23,450 +10 +350	14.06% 0.37% -0.40%	19-12C23125	1	215	367	+152	+152,000	-2	-2,000	18.08%	1.02%	2.40%	+7,437	-1.401 -14,170 -291,637	-0.5421 -230 -70,039	-36.09 +6,258 -50,327	-36.09 +6,258 +292,559	+88.14 +75,818 +292,559	+73,000 (+67,674)
				19-12C23500	-5	66	105	+39	-195,000	-15	+75,000	15.12%	0.02%	0.92%	-1,179	+7,437	+7,437	+7,437	+7,437	+7,437	-43,000
5	12月11日(水) 15:15 (7日後)	23,370 -80 +270	14.14% 0.07% -0.33%	19-12C23125	1	215	281	+66	+66,000	-86	-86,000	17.61%	-0.46%	1.93%	-2,718	-0.837 +112,064 -179,573	-0.5423 -17,347 -87,386	-26.22 -55,180 -105,507	-26.22 +88,137 +30,697	+105.81 +88,137 +96,000	+139,000 (+127,673)
				19-12C23500	-5	66	60	-6	+30,000	-45	+225,000	16.37%	1.25%	2.17%	-52,462	+225,000	+225,000	+225,000	+225,000	+225,000	+127,673
6	12月12日(木) 15:15 (8日後)	23,470 +100 +370	13.99% -0.15% -0.48%	19-12C23125	1	215	356	+141	+141,000	+75	+75,000	21.21%	3.59%	5.53%	+17,785	-1.277 -83,693 -263,267	-1.0003 -27,113 -114,500	-22.21 +57,660 -47,847	-22.21 +57,660 +486,504	+161.53 +105,806 +171,000	+75,000 (+52,659)
				19-12C23500	-5	66	60	-6	+30,000	0	0	15.09%	-1.28%	0.89%	+30,874	+30,874	+30,874	+30,874	+30,874	+30,874	+52,659

■ SQ損益

SQ日	清算値	銘柄	枚数	エントリ価格	エントリ損益	行使価格	ITM価格幅	SQ日終値	SQ決済損益	個別収益	合計収益
12月13日(金) (9日後)	23,895 +795	19-12C23125 19-12C23500	1 -5	215 66	-215,000 +330,000	23,125 23,500	+770 +395	-	+770,000 -1,975,000	+555,000 -1,645,000	-1,090,000

我慢していたら損益は改善しては来たが、最後の最後で大きくやられている

4-7 コールオプションの買いコストを賄うために売りを多めにいれたらどうなる? レシオスプレッド

大きく損をする可能性があることだけでなく、この戦略には別の難しさがある。

それは

レシオスプレッドの難しさは最大利益になる23,500円への到達時期が早すぎると、
最大利益になる場所なのに、含み損が大きくなるためポジションを維持するのが難しくなるということ



デルタヘッジをするという人もいるでしょう。
この時点でデルタ = -1.4
ミニを14枚買えば消えます。

しかし、一旦デルタヘッジしたならば、その後も調整し続ける必要があります。

4-8 コールオプションの買いコストを賄うために売りを多めにいれたらどうなる? レシオスプレッド

終値でデルタが0になるように日経225miniで調整し続けた。

No.	日付	日経225	平均IV	銘柄	枚数	エントリ	価格	始日比	始比収益	前日比	前比収益	IV	IV前比	IV始比	ベガ損益	デルタ 損益 損益計	ガンマ 損益 損益計	ベガ 損益 損益計	ベガ 19-12	シータ 損益 損益計	日毎損益 (分解計) 総損益
1	12月05日(木) 15:15 (1日後)	23,310 +210 -1.05%	13.42%	19-12C23125	1	215	310	+95	+95,000	+95	+95,000	14.87%	-0.80%	-0.80%	-11,627	-1.054 -133,176	-0.3374 +48,616	-50.38 +56,453	-50.38 +56,453	+39.30 +30,298	-75,000 (-95,041)
				19-12C23500	-5	66	100	+34	-170,000	+34	-170,000	12.95%	-1.25%	-1.25%	+68,081	-133,176	-48,616 +56,453	+56,453 +56,453	+30,298	-75,000	
				NK225mini	14	23,420	23,420	0	0	0	0										
2	12月06日(金) 15:15 (2日後)	23,420 +110 0.03%	13.45%	19-12C23125	1	215	375	+160	+160,000	+65	+65,000	14.95%	0.08%	-0.73%	+985	-0.018 -115,925	-0.3890 -20,413	-53.05 -18,509	-53.05 -18,509	+49.05 +39,300	-110,000 (-115,548)
				19-12C23500	-5	66	135	+69	-345,000	+35	-175,000	13.26%	0.31%	-0.95%	-19,495	-115,925	-20,413 +37,943	-18,509 +37,943	+39,300 +69,599	-185,000	
				NK225mini	14	23,420	23,440	+20	+28,000	+20	+28,000										
3	12月09日(月) 15:15 (5日後)	23,440 +20 0.25%	13.70%	19-12C23125	1	215	369	+154	+154,000	-6	-6,000	17.06%	2.11%	1.38%	+22,431	-0.017 -249,466	-0.4612 -69,808	-41.08 -56,585	-41.08 -56,585	+75.82 +147,141	+97,000 (+51,470)
				19-12C23500	-5	66	120	+54	-270,000	-15	+75,000	15.09%	1.84%	0.89%	-116,960	-364	-778 -56,585	-94,529 -56,585	-94,529 -56,585	+147,141 +216,741	-88,000
				NK225mini	14	23,420	23,440	+20	+28,000	+20	+28,000										
4	12月10日(火) 15:15 (6日後)	23,450 +10 0.37%	14.06%	19-12C23125	1	215	367	+152	+152,000	-2	-2,000	18.08%	1.02%	2.40%	+7,437	-0.001 -249,637	-0.5421 -70,039	-36.09 -50,327	-36.09 -50,327	+88.14 +75,818	+87,000 (+81,674)
				19-12C23500	-5	66	105	+39	-195,000	-15	+75,000	15.12%	0.02%	0.92%	-1,179	-170	-230 -50,327	+6,258 +292,559	+6,258 +292,559	+75,818 +292,559	-1,000
				NK225mini	14	23,420	23,450	+30	+42,000	+10	+14,000										
5	12月11日(水) 15:15 (7日後)	23,370 -80 0.07%	14.14% +270 -0.33%	19-12C23125	1	215	281	+66	+66,000	-86	-86,000	17.61%	-0.46%	1.93%	-2,718	-0.037 -249,573	-0.5423 -87,386	-26.22 -105,507		+105.81 +88,137	+27,000 (+15,673)
				19-12C23500	-5	66	60	-6	+30,000	-45	+225,000	16.37%	1.25%	2.17%	-52,462	+64	-17,347 -105,507	-55,180 -55,180	-26.22 -55,180	+88,137 +380,697	-20,000
				NK225mini	14	23,420	23,370	-50	-70,000	-80	-112,000										
6	12月12日(木) 15:15 (8日後)	23,470 +100 -0.15%	13.99% +370 -0.48%	19-12C23125	1	215	356	+141	+141,000	+75	+75,000	21.21%	3.59%	5.53%	+17,785	-0.023 -253,267	-1.0003 -114,500	-22.21 -47,847		+161.53 +105,806	+155,000 (+132,659)
				19-12C23500	-5	66	60	-6	+30,000	0	0	15.09%	-1.28%	0.89%	+39,874	-3,693	-27,113 -47,847	+57,660 +486,504		+105,806 +486,504	+181,000
				NK225mini	14	23,420	23,470	+50	+70,000	+100	+140,000										
				NK225mini	-6	23,370	23,470	+100	-60,000	+100	-60,000										
				NK225mini	5	23,470	23,470	0	0	0	0										

SQ損益

SQ日	清算値	銘柄	枚数	エントリ価格	エントリ損益	行使価格	ITM価格幅	SQ日終値	SQ決済損益	個別収益	合計収益
12月13日(金) (9日後)	23,895 +795	19-12C23125	1	215	-215,000	23,125	+770	-	+770,000	+555,000	
		19-12C23500	-5	66	+330,000	23,500	+395	-	-1,975,000	-1,645,000	
		NK225mini	14	23,420	0		+475	-	+665,000	+665,000	-527,500
		NK225mini	-6	23,370	0		+525	-	-315,000	-315,000	
		NK225mini	5	23,470	0		+425	-	+212,500	+212,500	

ここで逃げられるか

4-9 コールオプションの買いコストを賄うために売りを多めにいれたらどうなる? レシオスプレッド

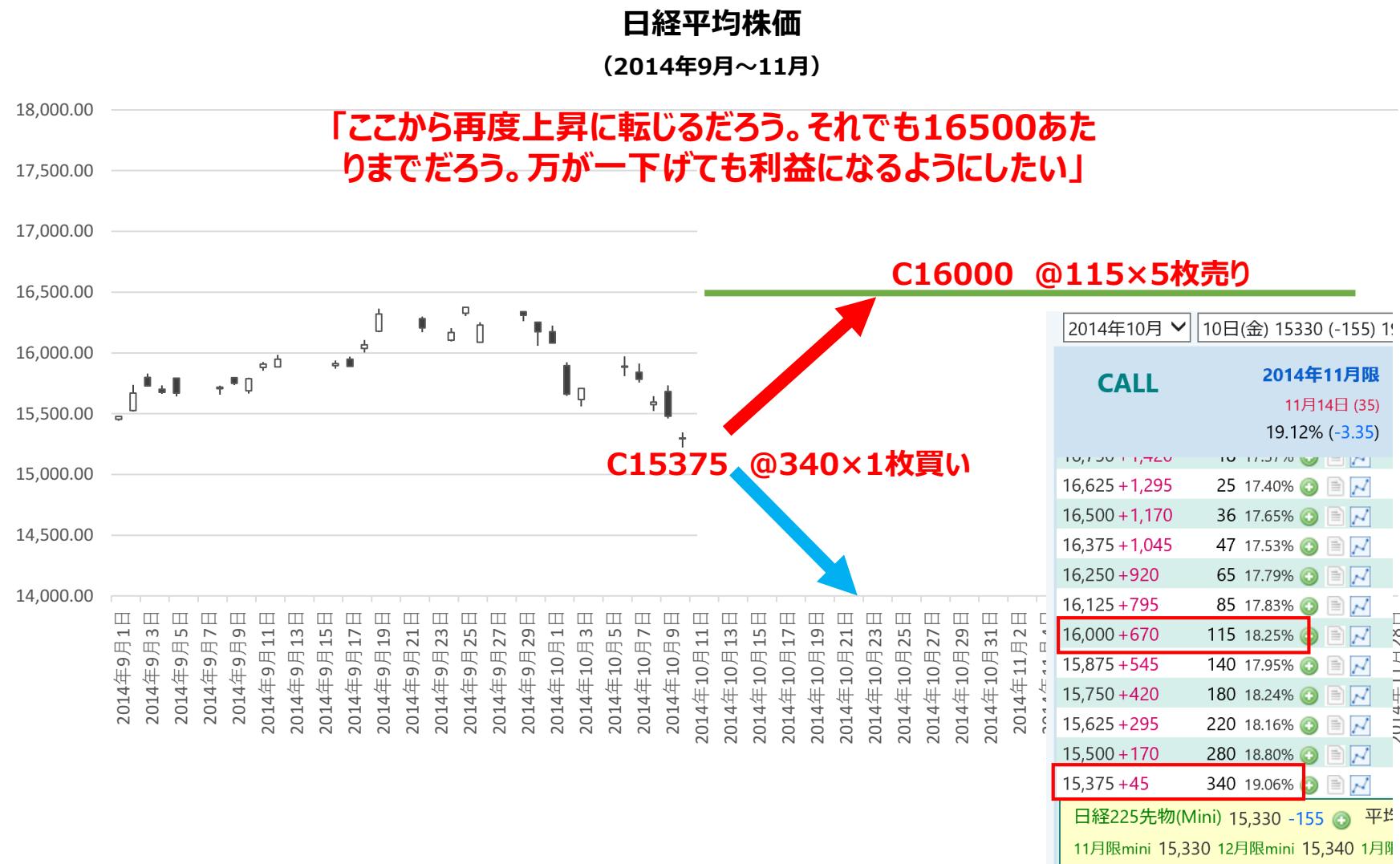
売っているコールに近づいたら少しづつ外の権利行使価格に逃がすという方法もあるが…

C23500を買い戻して、今度はC23625を6枚売る、さらに上がったらC23625を買い戻してC23750を売る…

No.	日付	日経225	平均IV	銘柄	枚数	エントリ	価格	始日比	始比収益	前日比	前比収益	IV	IV前比	IV始比	ベガ損益	デルタ 損益 損益計	ガンマ 損益 損益計	ベガ 損益 損益計	ペガ 19-12	シータ 損益 損益計	日毎損益 (分解計) 総損益
1	12月05日(木) 15:15 (1日後)	23,310 +210 +210	13.42% -1.05%	19-12C23125	1	215	310	+95	+95,000	+95	+95,000	14.87%	-0.80%	-0.80%	-11,627	-0.841 -133,176 -133,176	-0.3474 +54,335 +54,335	-52.65 -52.65 +54,335 +54,335	+41.73 +30,298 +30,298	-75,000 (-97,158) -75,000	
				19-12C23500	-5	66	100	+34	-170,000	+34	-170,000	12.95%	-1.25%	-1.25%	+68,081						
				19-12C23500	5	100	100	0	0	0	0	12.95%	-0.27%	-0.27%	-16,807						
				19-12C23625	-6	66	66	0	0	0	0	13.10%	-0.23%	-0.23%	+14,690						
2	12月06日(金) 15:15 (2日後)	23,420 +110 +320	13.45% 0.03% -1.02%	19-12C23125	1	215	375	+160	+160,000	+65	+65,000	14.95%	0.08%	-0.73%	+985	-0.814 -92,527 -225,704	-0.4261 -21,015 -69,632	-56.76 -2,303 +52,031	+51.17 +41,732 +72,031	-43,000 (-74,114) -118,000	
				19-12C23500	-5	66	135	+69	-345,000	+35	-175,000	13.26%	0.31%	-0.95%	-19,495						
				19-12C23500	5	100	135	+35	+175,000	+35	+175,000	13.26%	0.31%	0.04%	+19,495						
				19-12C23625	-6	66	84	+18	-108,000	+18	-108,000	12.83%	-0.27%	-0.50%	+17,753						
				19-12C23625	6	84	84	0	0	0	0	12.83%	-1.76%	-1.76%	-116,563						
				19-12C23750	-7	53	53	0	0	0	0	12.98%	-1.49%	-1.49%	+95,520						
3	12月09日(月) 15:15 (5日後)	23,440 +20 +340	13.70% 0.25% -0.77%	19-12C23125	1	215	369	+154	+154,000	-6	-6,000	17.06%	2.11%	1.38%	+22,431	-0.667 -16,283 -241,987	-0.4655 -852 -70,484	-41.73 -125,705 -73,673	+77.49 +153,504 +225,536	+64,000 (+10,662) -54,000	
				19-12C23500	-5	66	120	+54	-270,000	-15	+75,000	15.09%	1.84%	0.89%	-116,960						
				19-12C23500	5	100	120	+20	+100,000	-15	-75,000	15.09%	1.84%	1.88%	+116,960						
				19-12C23625	-6	66	73	+7	-42,000	-11	+66,000	14.99%	2.16%	1.66%	-149,501						
				19-12C23625	6	84	73	-11	-66,000	-11	-66,000	14.99%	2.16%	0.40%	+149,501						
				19-12C23750	-7	53	43	-10	+70,000	-10	+70,000	15.18%	2.20%	0.71%	-148,137						
4	12月10日(火) 15:15 (6日後)	23,450 +10 +350	14.06% 0.37% -0.40%	19-12C23125	1	215	367	+152	+152,000	-2	-2,000	18.08%	1.02%	2.40%	+7,437	-0.488 -6,674 -248,661	-0.4951 -232 -70,717	-33.82 -7,961 -81,635	+84.82 +77,486 +303,022	+68,000 (+62,617) +14,000	
				19-12C23500	-5	66	105	+39	-195,000	-15	+75,000	15.12%	0.02%	0.92%	-1,179						
				19-12C23500	5	100	105	+5	+25,000	-15	-75,000	15.12%	0.02%	1.90%	+1,179						
				19-12C23625	-6	66	62	-4	+24,000	-11	+66,000	15.42%	0.44%	2.10%	-22,686						
				19-12C23625	6	84	62	-22	-132,000	-11	-66,000	15.42%	0.44%	0.84%	+22,686						
				19-12C23750	-7	53	33	-20	+140,000	-10	+70,000	15.49%	0.31%	1.02%	-15,399						
5	12月11日(水) 15:15 (7日後)	23,370 -80 +270	14.14% 0.07% -0.33%	19-12C23125	1	215	281	+66	+66,000	-86	-86,000	17.61%	-0.46%	1.93%	-2,718	+0.056 +39,011 -209,650	-0.3320 -15,843 -86,561	-17.11 -74,889 -156,524	+73.66 +84,824 +387,847	+40,000 (+33,102) +54,000	
				19-12C23500	-5	66	60	-6	+30,000	-45	+225,000	16.37%	1.25%	2.17%	-52,462						
				19-12C23500	5	100	60	-40	-200,000	-45	-225,000	16.37%	1.25%	3.15%	+52,462						
				19-12C23625	-6	66	32	-34	+204,000	-30	+180,000	17.04%	1.61%	3.71%	-71,513						
				19-12C23625	6	84	32	-52	-312,000	-30	-180,000	17.04%	1.61%	2.45%	+71,513						
				19-12C23750	-7	53	15	-38	+266,000	-18	+126,000	17.31%	1.82%	2.84%	-72,171						

4-10 コールオプションの買いコストを賄うために売りを多めにいれたらどうなる? レシオスプレッド

2014年10月10日 (10月限SQ) ⇒ 10月31日の日銀異次元緩和第2弾の事例で検証



4-11 コールオプションの買いコストを賄うために売りを多めにいれたらどうなる? レシオスプレッド

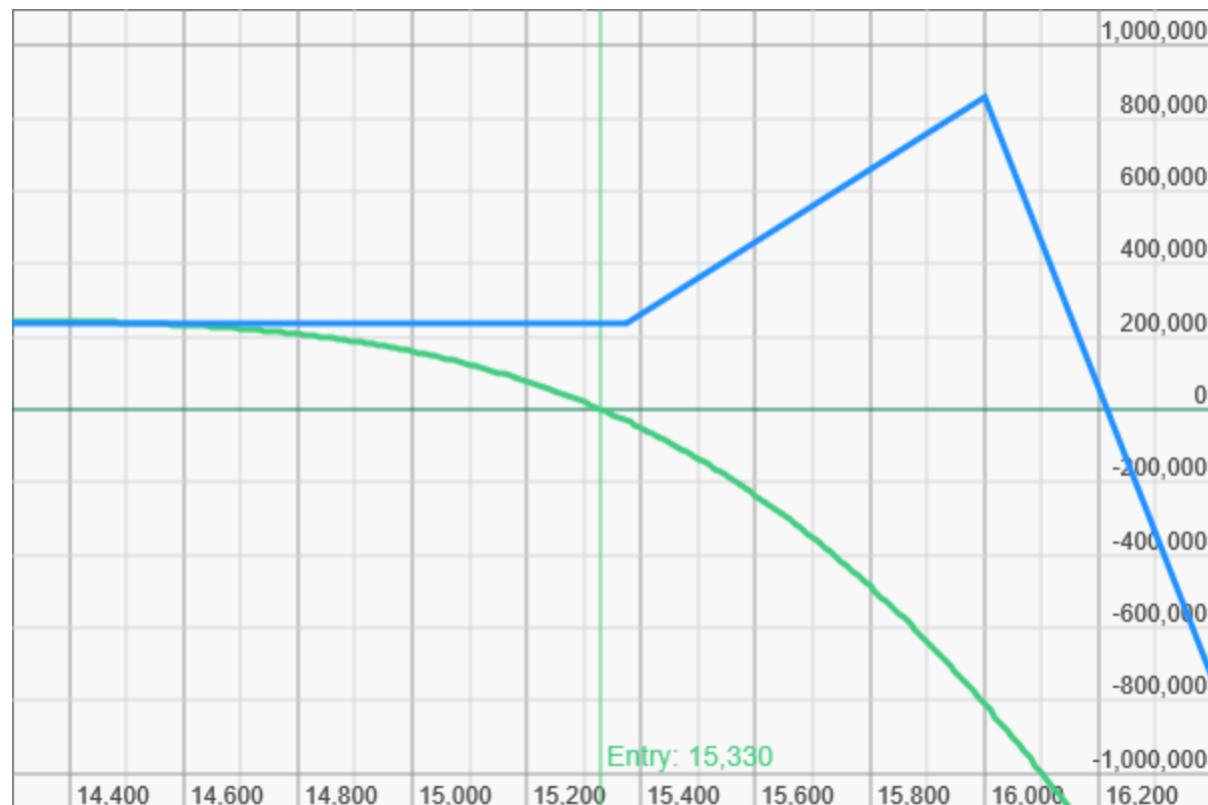
2014年10月10日 (10月限SQ) ⇒ 10月31日の日銀異次元緩和第2弾の事例で検証

2014年10月	10日(金) 15330 (-155) 1:
CALL	2014年11月限
	11月14日 (35)
	19.12% (-3.35)
16,625 +1,295	25 17.40%
16,500 +1,170	36 17.65%
16,375 +1,045	47 17.53%
16,250 +920	65 17.79%
16,125 +795	85 17.83%
16,000 +670	115 18.25%
15,875 +545	140 17.95%
15,750 +420	180 18.24%
15,625 +295	220 18.16%
15,500 +170	280 18.80%
15,375 +45	340 19.06%
日経225先物(Mini) 15,330 -155	+ 平均
11月限mini 15,330 12月限mini 15,340 1月限	

ATM付近のC15375を340円で買う。

このコストを賄うためにC16000を115円で5枚売る。

支払 = 340,000円 受取 = 115,000円 × 5 = 575,000円
差引 235,000円の受取



16,000円への上昇で最大利益80万円程度になる。
下がっても235,000円の利益！

4-12 コールオプションの買いコストを賄うために売りを多めにいれたらどうなる? レシオスプレッド

2014年10月10日 (10月限SQ) ⇒ 10月31日の日銀異次元緩和第2弾の事例で検証

No.	日付	日経225	平均IV	銘柄	枚数	エントリ	価格	始日比	始比収益	前日比	前比収益	IV	IV前比	IV始比	ベガ損益	デルタ 損益 損益計	ガンマ 損益 損益計	ベガ 損益 損益計	ベガ 14-11	シータ 損益 損益計	日毎損益 (分解計) 総損益
1	10月14日(火) 15:15 (4日後)	14,900 -430 -430	23.07% 3.50%	14-11C15375 14-11C16000	1 -5	340 115	180 49	-160 -66	-160,000 +330,000	-160 -66	-160,000 +330,000	21.00% 20.07%	1.95% 1.82%	1.95% 1.82%	+36,881 -132,589	-0.273 +290,431 +290,431	-0.0742 -122,669 -122,669	-27.39 -95,707 -95,707	-27.39 -95,707 -95,707	+8.65 +55,303 +55,303	+170,000 (+127,356) +170,000
2	10月15日(水) 15:15 (5日後)	15,070 +170 -260	21.42% -1.65% 1.86%	14-11C15375 14-11C16000	1 -5	340 115	225 60	-115 -55	-115,000 +275,000	+45 +11	+45,000 -55,000	20.48% 19.18%	-0.52% -0.90%	1.42% 0.93%	-8,101 +38,359	-0.345 -46,374 +244,056	-0.0943 -10,719 -133,389	-32.70 +30,257 -65,449	-32.70 +30,257 -65,449	+10.11 +8,647 +63,950	-10,000 (-18,188) +160,000
3	10月16日(木) 15:15 (6日後)	14,720 -350 -610	24.26% 2.84% 4.70%	14-11C15375 14-11C16000	1 -5	340 115	135 33	-205 -82	-205,000 +410,000	-90 -27	-90,000 +135,000	22.14% 21.04%	1.67% 1.86%	3.09% 2.79%	+27,351 -91,322	-0.170 +120,587 +364,644	-0.0540 -57,743 -191,132	-18.88 -63,970 -129,420	-18.88 -63,970 -129,420	+6.60 +10,109 +74,060	+45,000 (+8,982) +205,000
4	10月17日(金) 15:15 (7日後)	14,540 -180 -790	26.84% 2.58% 7.27%	14-11C15375 14-11C16000	1 -5	340 115	110 24	-230 -91	-230,000 +455,000	-25 -9	-25,000 +45,000	23.87% 22.16%	1.73% 1.12%	4.82% 3.91%	+22,953 -36,058	-0.108 +30,530 +395,174	-0.0398 -8,742 -199,875	-13.46 -13,105 -142,526	-13.46 -13,105 -142,526	+4.97 +6,600 +80,660	+20,000 (+15,282) +225,000
5	10月20日(月) 15:15 (10日後)	15,120 +580 -210	23.26% -3.58% 3.70%	14-11C15375 14-11C16000	1 -5	340 115	250 65	-90 -50	-90,000 +250,000	+140 +41	+140,000 -205,000	22.80% 20.74%	-1.07% -1.42%	3.74% 2.49%	-12,413 +35,501	-0.375 -62,558 +332,616	-0.1025 -66,877 -266,752	-31.91 +23,087 -119,438	-31.91 +23,087 -119,438	+12.62 +14,920 +95,581	-65,000 (-91,427) +160,000
6	10月21日(火) 15:15 (11日後)	14,780 -340 -550	23.91% 0.65% 4.35%	14-11C15375 14-11C16000	1 -5	340 115	135 29	-205 -86	-205,000 +430,000	-115 -36	-115,000 +180,000	23.08% 21.57%	0.28% 0.83%	4.02% 3.32%	+4,280 -39,275	-0.138 +127,516 +460,132	-0.0537 -59,255 -326,008	-15.82 -34,995 -154,433	-15.82 -34,995 -154,433	+6.73 +12,618 +108,200	+65,000 (+45,884) +225,000
7	10月22日(水) 15:15 (12日後)	15,150 +370 -180	22.57% -1.35% 3.00%	14-11C15375 14-11C16000	1 -5	340 115	230 60	-110 -55	-110,000 +275,000	+95 +31	+95,000 -155,000	21.59% 20.56%	-1.49% -1.02%	2.54% 2.31%	-18,378 +28,609	-0.353 -50,936 +409,196	-0.1028 -36,740 -362,748	-29.86 +10,230 -144,203	-29.86 +10,230 -144,203	+13.03 +6,727 +114,927	-60,000 (-70,718) +165,000
8	10月23日(木) 15:15 (13日後)	15,140 -10 -190	22.20% -0.36% 2.64%	14-11C15375 14-11C16000	1 -5	340 115	220 50	-120 -65	-120,000 +325,000	-10 -10	-10,000 +50,000	21.66% 20.00%	0.07% -0.55%	2.61% 1.75%	+1,024 +24,719	-0.282 +3,527 +412,723	-0.0987 -51 -362,799	-26.19 +25,743 -118,459	-26.19 +25,743 -118,459	+11.37 +13,026 +127,953	+40,000 (+42,245) +205,000
9	10月24日(金) 15:15 (14日後)	15,320 +180 -10	22.32% 0.12% 2.76%	14-11C15375 14-11C16000	1 -5	340 115	295 70	-45 -45	-45,000 +225,000	+75 +20	+75,000 -100,000	21.88% 19.51%	0.22% -0.49%	2.83% 1.26%	+3,165 +19,991	-0.432 -50,820 +361,903	-0.1354 -15,996 -95,303	-34.09 +23,156 -95,303	-34.09 +23,156 -95,303	+15.02 +11,374 +139,328	-25,000 (-32,286) +180,000

一旦下げたので、むしろ含み益状態。

4-13 コールオプションの買いコストを賄うために売りを多めにいれたらどうなる? レシオスプレッド

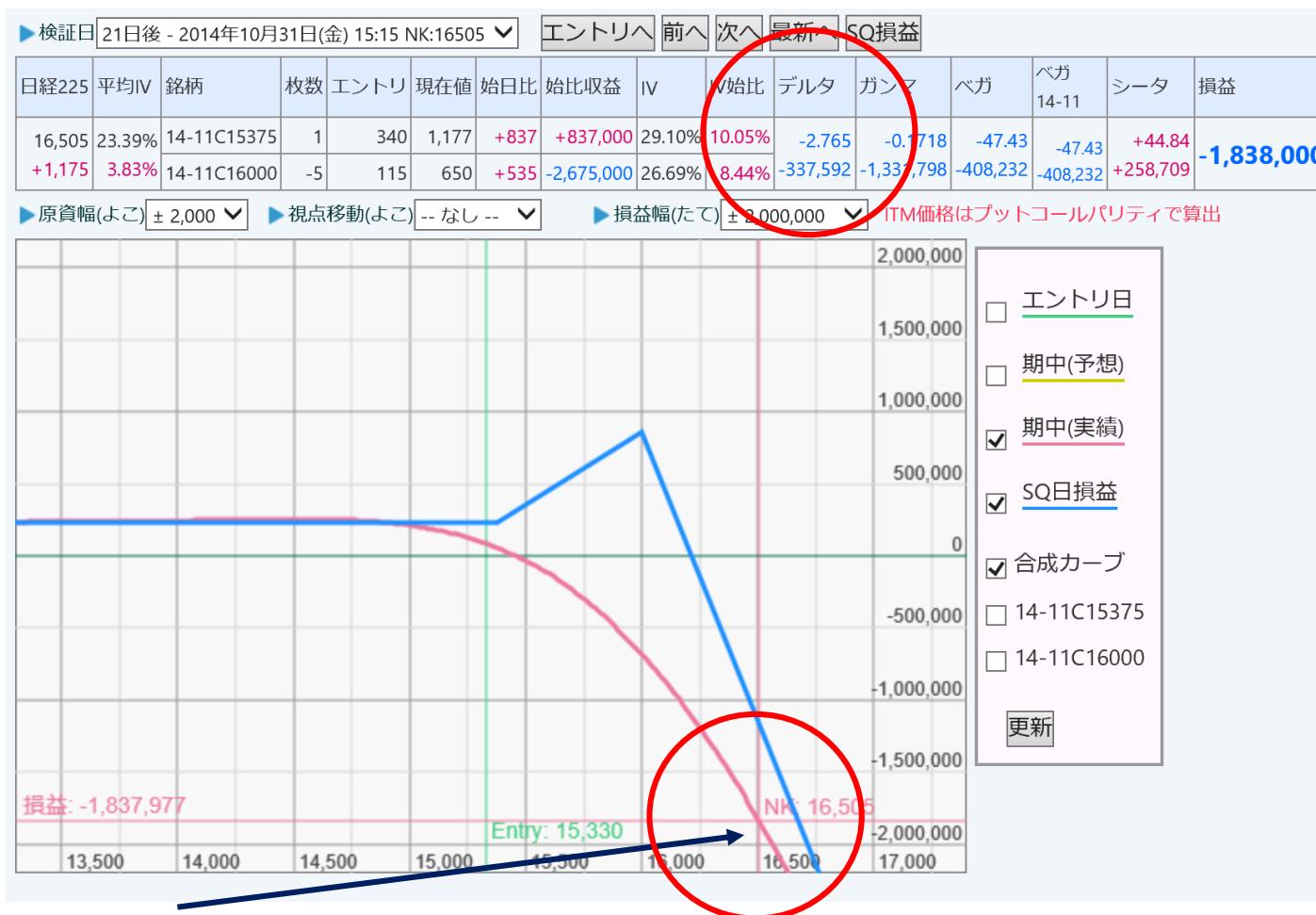
2014年10月10日 (10月限SQ) ⇒ 10月31日の日銀異次元緩和第2弾の事例で検証

10	10月27日(月) 15:15 (17日後)	15,400 +80 +70	22.12% -0.20% 2.56%	14-11C15375 14-11C16000	1 -5	340 115	320 75	-20 -40	+20,000 +200,000	+25 +5	+25,000 -25,000	22.52% 19.96%	0.64% 0.45%	3.46% 1.71%	+9,307 -22,158	-0.480 -34,555 +327,347	-0.1538 -4,333 -383,130	-34.36 -12,851 -108,154	+18.11 +45,064 +184,392	0 (-6,676) +180,000
11	10月28日(火) 15:15 (18日後)	15,325 -75 -5	20.98% -1.14% 1.42%	14-11C15375 14-11C16000	1 -5	340 115	250 45	-90 -70	-90,000 +350,000	-70 -30	-70,000 +150,000	20.73% 18.53%	-1.79% -1.43%	1.67% 0.28%	-24,360 +68,579 +363,383	-0.247 +36,035 +44,218	-0.1281 -4,325 -387,456	-24.58 +44,218 -63,936	+12.56 +18,106 +202,499	+80,000 (+94,035) +260,000
12	10月29日(水) 15:15 (19日後)	15,570 +245 +240	20.05% -0.93% 0.49%	14-11C15375 14-11C16000	1 -5	340 115	380 85	+40 -30	+40,000 +150,000	+130 +40	+130,000 -200,000	20.97% 18.30%	0.24% -0.23%	1.91% 0.06%	+3,175 +8,637	-0.603 -60,402 +302,981	-0.2078 -38,453 -425,909	-38.84 +11,812 -52,123	+21.21 +12,555 +215,054	-70,000 (-74,487) +190,000
13	10月30日(木) 15:15 (20日後)	15,665 +95 +335	19.03% -1.02% -0.54%	14-11C15375 14-11C16000	1 -5	340 115	425 90	+85 -25	+85,000 +125,000	+45 +5	+45,000 -25,000	20.21% 16.99%	-0.76% -1.32%	1.15% -1.26%	-9,440 +67,419	-0.694 -57,275 +245,706	-0.2541 -9,375 -435,284	-41.73 +57,979 +5,856	+22.45 +21,206 +236,261	+20,000 (+12,535) +210,000
14	10月31日(金) 15:15 (21日後)	16,505 +840 +1,175	23.39% 4.37% 3.83%	14-11C15375 14-11C16000	1 -5	340 115	1,177 650	+837 +535	+837,000 -2,675,000	+752 +560	+752,000 -2,800,000	29.10% 26.69%	8.89% 9.70%	10.05% 8.44%	+100,535 -514,624	-2.765 -583,298 -337,592	-0.1718 -896,513 -1,331,798	-47.43 -414,088 -408,232	+44.84 +22,448 +258,709	-2,048,000 (-1,871,452) -1,838,000
15	11月04日(火) 15:15 (25日後)	16,730 +225 +1,400	31.17% 7.78% 11.61%	14-11C15375 14-11C16000	1 -5	340 115	1,405 865	+1,065 +750	+1,065,000 -3,750,000	+228 +215	+228,000 -1,075,000	39.73% 36.80%	10.63% 10.11%	20.67% 18.55%	+60,916 -537,211	-2.981 -622,230 -959,822	-0.1311 -43,476 -1,375,275	-36.64 -476,295 -884,527	+66.85 +179,347 +438,057	-847,000 (-962,654) -2,685,000
16	11月05日(水) 15:15 (26日後)	16,985 +255 +1,655	25.88% -5.29% 6.32%	14-11C15375 14-11C16000	1 -5	340 115	1,625 1,031	+1,285 +916	+1,285,000 -4,580,000	+220 +166	+220,000 -830,000	36.13% 31.63%	-3.60% -5.17%	17.08% 13.38%	-16,681 +213,328	-3.489 -760,096 -1,719,919	-0.1028 -42,608 -1,417,883	-22.86 +196,646 -687,880	+39.77 +66,854 +504,911	-610,000 (-539,203) -3,295,000
17	11月06日(木) 15:15 (27日後)	16,825 -160 +1,495	26.29% 0.41% 6.73%	14-11C15375 14-11C16000	1 -5	340 115	1,470 885	+1,130 +770	+1,130,000 -3,850,000	-155 -146	-155,000 +730,000	37.52% 32.39%	1.39% 0.76%	18.46% 14.14%	+3,002 -19,040	-3.341 +558,208 -1,161,710	-0.1281 -13,157 -1,431,041	-25.40 -16,038 -703,918	+50.74 +39,772 +544,683	+575,000 (+568,785) -2,720,000
18	11月07日(金) 15:15 (28日後)	16,940 +115 +1,610	24.02% -2.27% 4.46%	14-11C15375 14-11C16000	1 -5	340 115	1,572 969	+1,232 +854	+1,232,000 -4,270,000	+102 +84	+102,000 -420,000	35.06% 30.61%	-2.46% -1.78%	16.00% 12.36%	-6,260 +49,836	-3.594 -384,232 -1,545,943	-0.1026 -8,471 -1,439,512	-17.13 -43,575 -660,342	+37.22 +50,742 +595,426	-318,000 (-298,385) -3,038,000

「10月30日の15,665円付近はうまくいけば50万円ぐらいにはなるところ。大きく下げても大丈夫だし、上は16,000円あたりまで行ってくれた方がむしろ大きな利益になるしなあ。」
 と思っていたら…翌日一気に損益が悪化！1日でマイナス180万円に。
 含み益状態で、しばらくすればもっと利益が出るはずの場所にいて、ここでやめられるだろうか？

4-14 コールオプションの買いコストを賄うために売りを多めにいれたらどうなる? レシオスプレッド

2014年10月10日 (10月限SQ) ⇒ 10月31日の日銀異次元緩和第2弾の事例で検証



一気に上昇し、デルタは -2.765。日経225mini28枚でデルタヘッジしても今はや手遅れの感。相場が16,000円に戻る過程でうまくヘッジを外せればなんとかなるが戻る保証もない。ここで冷静に損切できるか?なかなかできないものです。

4-15 コールオプションの買いコストを賄うために売りを多めにいれたらどうなる? レシオスプレッド

2014年10月10日 (10月限SQ) ⇒ 10月31日の日銀異次元緩和第2弾の事例で検証

SQ日	清算値	銘柄	枚数	エントリ価格	エントリ損益	行使価格	ITM価格幅	SQ日終値	SQ決済損益	個別収益	合計収益
11月14日(金) (35日後)	17,549 +2,219	14-11C15375 14-11C16000	1 -5	340 115	-340,000 +575,000	15,375 16,000	+2,174 +1,549	-	+2,174,000 -7,745,000	+1,834,000 -7,170,000	-5,336,000

▶原資幅(よこ) ± 3,000 ▶視点移動(よこ) --なし-- ▶損益幅(たて) ± 5,000,000 ITM価格はプットコールペリティで算出



コールサイドは上がり方がゆっくりだと思う個人投資家が多く、大きく下げても利益、緩やかに上がれば、途中で利食いできる可能性もあり、そこそこの上昇であれば大きな利益が狙えるコールレシオスプレッド。

4-16 コールオプションの買いコストを賄うために売りを多めにいれたらどうなる? レシオスプレッド

コールレシオスプレッド (1枚買い+他枚数売り 売りポジションで買いポジションのコストを賄う)

思惑：「大きく下げても利益、緩やかに上がれば、途中で利食いできる可能性もある、そこそこの上昇で終わればむしろ大きな利益が狙える、上昇はゆっくりなので逃げようと思えば逃げられる…」

しかし

上がるときは一気に上がります。

コールも逃げられない場合もあります。

組成してすぐに上昇したら含み損はどんどん膨らみます。

もっとも利益になる場所にいて大きな含み損のとき、そこで損切りするのはなかなか難しいものです。

売っているオプションがATMになつたらデルタヘッジでなんとか逃げきるのもなかなか難しいものです。

含み益状態で最も利益になる可能性のある地点から一気に急上昇して大損となることも。

コール売り・コールレシオスプレッドを手掛けるならば、

- ・天井付近での下落狙い、多少逆に行ってもそれ以上はないと思う場面で（相場観が必要）
- ・売り枚数は少なく（リスク許容度に応じた枚数で）
- ・損切はなかなか難しいということを知っておくべき
- ・デルタヘッジやロールアップ（上に逃がす）・アウト（期先に逃がす）といったテクニックの研究（ただしデルタヘッジやロールアップアウトしても大損を防ぐにすぎず利益状態に持っていくのは困難）
- ・

復習テスト

○か×で答えてください

1. ショートストラングルは相場が動かなくても利益を出せる戦略である。
2. ショートストラングルの売り玉の権利行使価格を大きく離せば必ず利益になる。
3. $IV = 20\%$ （年率）とは、1年後約95%の確率で原資産価格は上下20%の範囲内にあるという見立てである。
4. ショートストラングルを組成した後に証拠金の額は変化しない。
5. 権利行使価格を遠く離せば、コール売りの勝率は上がるが必ずしも安全というわけではない。
6. コールの売り玉の外に買い玉を同枚数持てば損失は限定的である。
7. コールレシオスプレッドは買い玉があるので損失は限定的である。
8. コールレシオスプレッドはむしろ下落した方が安全である。
9. コールレシオスプレッドは、組成後すぐに原資産が上昇すると大きな含み損を抱えうる。
10. コールレシオスプレッドで売り玉がATMになったときにデルタヘッジを開始すれば安泰である。

復習テスト 解答

○か×で答えてください

1. ショートストラングルは相場が動かなくても利益を出せる戦略である。○
2. ショートストラングルの売り玉の権利行使価格を大きく離せば必ず利益になる。×
3. $IV = 20\%$ （年率）とは、1年後約95%の確率で原資産価格は上下20%の範囲内にあるという見立てである。×
4. ショートストラングルを組成した後に証拠金の額は変化しない。×
5. 権利行使価格を遠く離せば、コール売りの勝率は上がるが必ずしも安全というわけではない。○
6. コールの売り玉の外に買い玉を同枚数持てば損失は限定的である。○
7. コールレシオスプレッドは買い玉があるので損失は限定的である。×
8. コールレシオスプレッドはむしろ下落した方が安全である。○
9. コールレシオスプレッドは、組成後すぐに原資産が上昇すると大きな含み損を抱えうる。○
10. コールレシオスプレッドで売り玉がATMになったときにデルタヘッジを開始すれば安泰である。×



視聴者のみなさんへ

ウェビナー専用サイトを開設しています

オプションを使った戦略の詳しい内容はこちら



<https://225option.net/vi>

※オプショントレード普及協会が提供するWebサイトです

【PR】オプショントレード普及協会は

「**オプションを正しく広める**」活動を行っています。



無料メルマガも配信中！

オプショントレード普及協会

検索



【本資料に関する注意事項】

免責事項： 本資料は、大阪取引所の先物・オプション取引に関する情報提供のみを目的として提供されるもので、先物・オプション取引の勧誘を目的としたものではありません。先物・オプション取引においては、株式相場、為替相場の変動等によって損失が生じるおそれがあり、差し入れた証拠金の全部若しくは一部を失う、又は、差し入れた証拠金を超える損失を被ることがあります。また、相場変動等により証拠金額に不足が生じた場合には、追加の差し入れが必要となります。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、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取引を行っていただきますよう、お願い申し上げます。また、本資料に含まれる記述などの使用に関し、当社は一切責任を負いません。当社は本資料に記載の事項に関し、将来予告なしに変更することがあります。