

# 타이밍과 시그널

## 미증시, '과매도(Fear)' 진입에도 신중할 필요

### 분석의 기본 가정

- 일시적 과열에 의한 과매수/과매도 현상은 평균 회귀(Mean Reversion)하며 점차 해소
- 주가는 기업이익과 성장 전망에 반응하며 점차 펀더멘털에 수렴

퀀트/자산배분솔루션 강기훈

T. 02) 2004-9068

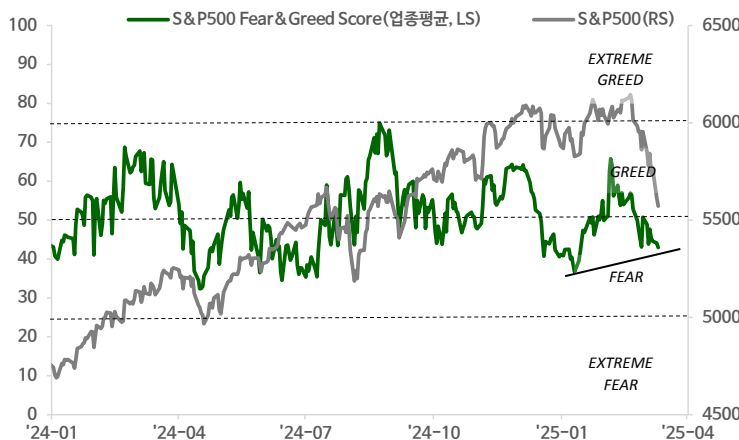
kang.gi-hun@shinyoung.com

### I. S&P500 GICS2 평균 공포와 탐욕지수 : 42.9 기록하며 드디어 'Fear' 구간에 진입

“공포(Fear)에 사고, 탐욕(Greed)에 팔아라”

- 2025년 3월 2주차, S&P500 GICS Average Fear & Greed는 지난 2월 4주차에 기록한 52.7에서 추가적으로 완화되어 42.9로 하락하였음. 드디어 과매도구간을 의미하는 'Fear(공포)' 단계에 진입
- 타이밍 관점에서 투자자의 위험선호에 따라 분할 매수로 대응할 수 있는 구간이라 판단되지만 연중 최저점인 36.7까지 운신의 폭이 일부 남아 있어 증시 불확실성 요인을 점검할 필요는 있음
- 13일 EU의 보복관세로 관세전쟁 확산 가능성이 제기되며 시장 약세요인으로 작용. 여전히 관세 불확실성과 물가 우려는 시장 변동성 요인으로 자리잡고 있음. 따라서 상호관세 이행시점인 4/2 까진 추세적 반등구간에 진입하기 어려울 것으로 판단
- 한편, 관세부과로 인한 물가상승이 지표에 반영되기까지 시차가 걸릴 것으로 판단됨. 28일 PCE와 함께 차월 물가지표, 관세대상국과의 대화진전 여부에 주목할 시점
- 따라서 '공포와 탐욕지수'는 과매도 영역에 위치해 있으나 보수적인 분할매수 관점에서 대응할 필요가 있고 본격적 매수타이밍 도래까진 다소 시간이 걸릴 것으로 판단

S&P500 GICS2 Fear & Greed Average Index



자료: Bloomberg, 신영증권 리서치센터

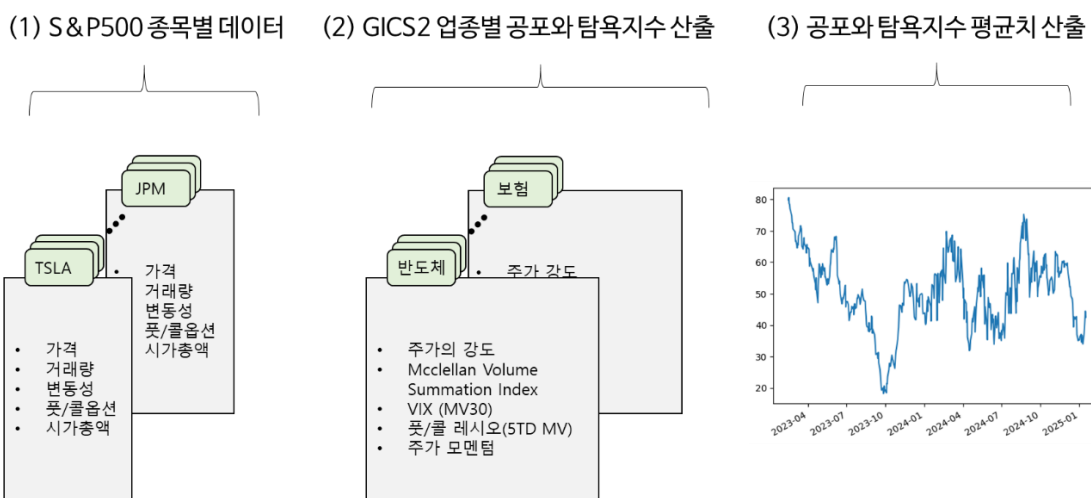
### 지수 개요와 산출 방법 : S&P500 GICS Fear& Greed Average Index

공포와 탐욕 지수(Fear & Greed Index)는 투자자들의 심리를 측정하기 위해 CNN Business에서 개발한 지수. 시장참여자들이 현재 공포(Fear)에 의해 과도하게 매도하고 있는지, 아니면 탐욕(Greed)에 의해 과도한 매수가 이뤄지고 있는지 나타내고 있는 지표임

“공포에 사고, 탐욕에 팔아라”라는 워렌 버핏의 말처럼 공포를 느껴 투매하거나 탐욕에 의해 과매수가 발생했다면 이는 비이성적 매매가 발생하고 있는 것으로 해석. 이러한 가격왜곡은 시장의 자정작용(自淨作用)에 의해 해소될 것이기 때문에 Fear& Greed Index를 가격의 상승/하락 반전 시그널로 활용할 수 있게 됨. 이 지수는 0-100까지의 값으로 표시되고, 값이 낮을수록 공포가 지배적인 상태를, 값이 높을수록 탐욕에 지배된 상태를 의미

업종별 투자심리 변화를 보다 세밀히 살펴보기 위해 S&P500의 구성종목을 토대로 업종별 지수를 산출하고 이를 평균하여 산출된 S&P500 GICS Fear& Greed Average Index를 사용하고자 함. 널리 알려진 것처럼 CNN 공포와 탐욕지수는 증시관점에서 확보가능한 7가지 지표를 활용해 산출되지만 GICS Fear& Greed Average Index는 종목단위에서 접근 가능한 주가 강도, 시장 모멘텀, 주가 확산 정도, 변동성, 풋/콜 레시오 등 5가지 지표를 기준으로 개별 종목 데이터에서 출발해 업종별 공포와 탐욕 수준을 구하는 데에 초점을 맞추고 있음

#### GICS 업종별 공포와 탐욕 평균지수 산출방법



자료: Bloomberg, 신영증권 리서치센터

## II. S&P500 업종별 공포와 탐욕지수(Fear and Greed Index)

### 2025년 2월, 업종별 공포와 탐욕지수 동향

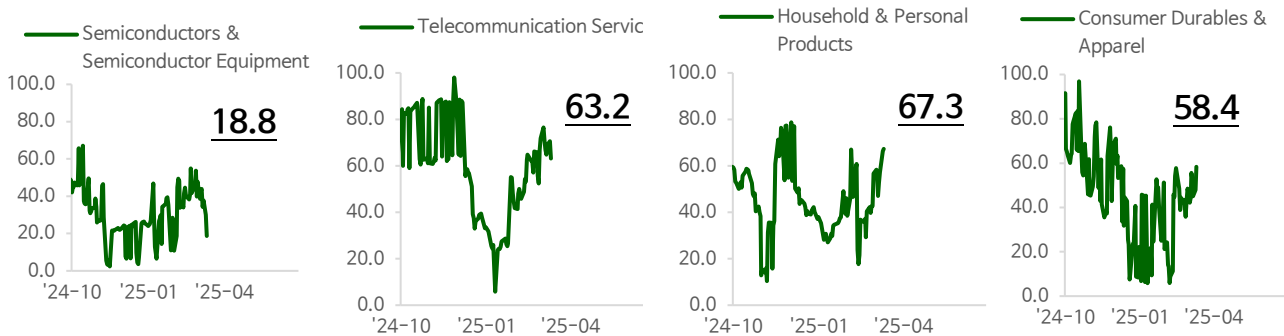
'25년 3월 2주차 업종별로 살펴본 공포와 탐욕지수에선 경기방어 업종(제약, 식음료)이 아직 'Greed(탐욕)'구간에 머물러 있는 점에 주목할 필요가 있음. 최근 관세정책에 따른 물가 우려와 금리인하 지연 우려에 경기방어 업종이 상승을 보여왔으며, 여전히 과열 구간에 머물러 있는 상태. 시장은 관세정책의 불확실성이 해소될 때까지 현재의 업종별 공포/탐욕수준을 유지해 나갈 것으로 판단됨. 반면, 지난 2월 반도체 업종의 공포수준은 31.4 수준에 머물러 있었으나 이제 18.8까지 하락하며 극단적 과매도(Extreme Fear) 구간에 진입하였음. 반면, 이익추정치는 개선흐름을 보이고 있어 최근의 가격하락이 펀더멘털 전개와 별개로 낙폭이 확대되고 있어 다소 과도한 측면이 있다고 판단되는 부분

- 탐욕(Greed) 구간 업종 : 생활용품 및 개인용품(67.3), 소재(65.4), 통신 서비스(63.2), 식음료 및 담배(61.6), 제약(60.3)

- 중립(Neutral) 구간 업종 : 자동차 및 부품(49.2), 소비재 유통 및 소매(54.9)

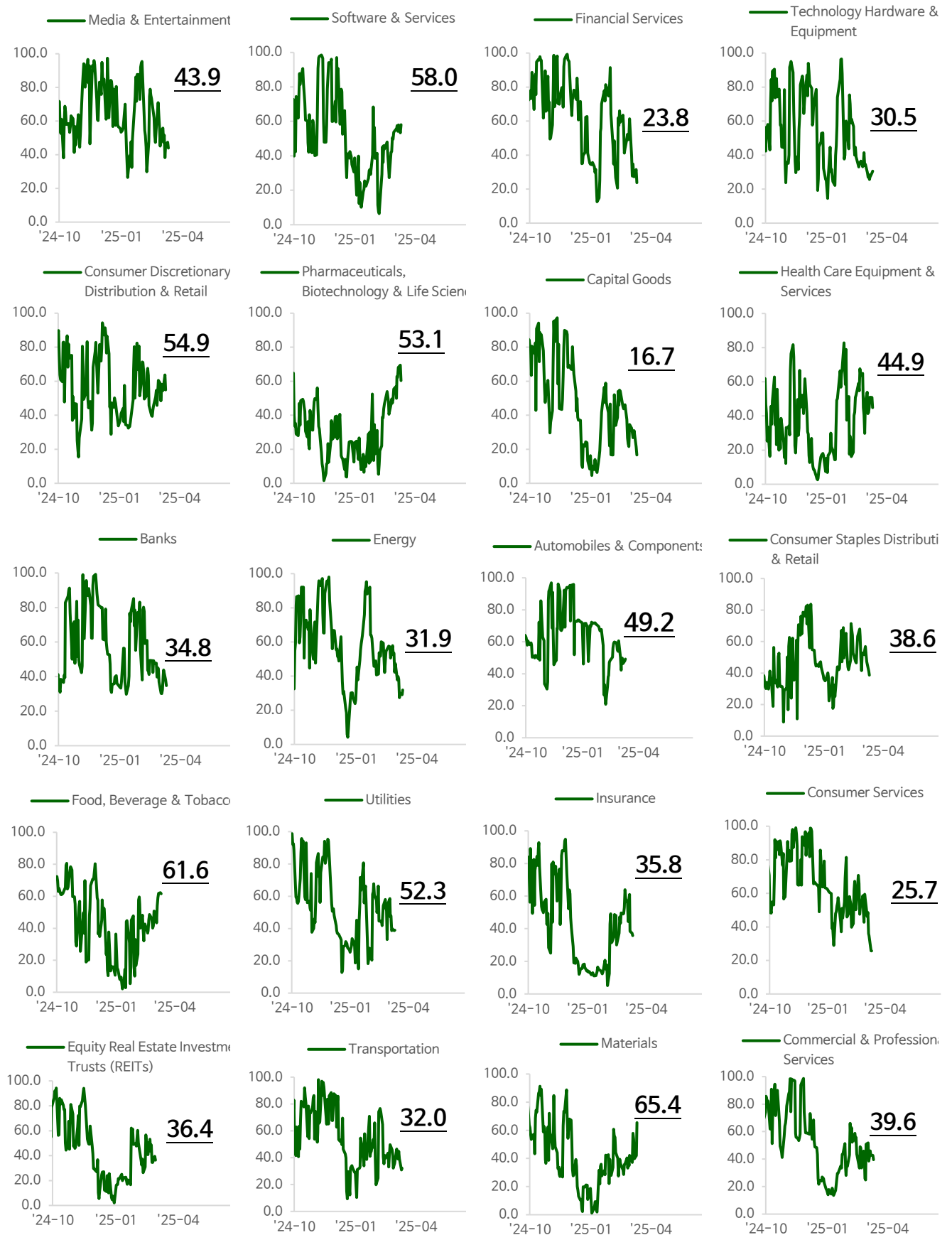
- 공포(Fear) 구간 업종 : 헬스케어 장비 및 서비스(44.9), 미디어 및 엔터테인먼트(43.9), 상업 및 전문 서비스(39.6), 유틸리티(39.0), 필수소비재 유통 및 소매(38.6), 상업용 부동산 투자 신탁(REITs)(36.4), 보험(35.8), 은행(34.8), 운송(32.0), 에너지(31.9), 기술 하드웨어 및 장비(30.5), 소비자 서비스(25.7), 금융 서비스(23.8), 반도체 및 반도체 장비(18.8), 자본재(16.7)

### S&P500 GICS Lv.2 업종별 공포와 탐욕 지수 (1)



자료: Bloomberg, 신영증권 리서치센터

S&P500 GICS Lv.2 업종별 공포와 탐욕 지수 (2)



자료: Bloomberg, 신영증권 리서치센터

### III. S&P500 이익추정치 상향 기업과 추세 추종 전략

#### 추세 추종 전략 개요

##### (1) 단순 이동 평균 규칙(Simple Moving Average Rule, 이하 'SMA')

$$SMA = \frac{P_t + P_{t-1} + \dots + P_{t-9}}{\text{단기 이동평균 기간(10 일)}} - \frac{P_t + P_{t-1} + \dots + P_{t-120}}{\text{장기 이동평균 기간(120 일)}}$$

주가의 추세 반전이 발생했는지를 나타내는 지표. 종목별 가격데이터를 활용해 장기와 단기 두 기간에 대한 이동평균 가격을 산출. 단기 추세 가격이 장기 추세 가격을 상향 돌파했을 때 매수 시그널이 발생. 보통 가격이 위로 돌파하면 매수, 아래로 돌파하면 매도 신호로 해석

##### (2) 이격도(Disparity)

$$Disparity = \frac{\text{현재 주가}}{\text{일정기간 이동평균 가격}} \times 100$$

이격도는 현재 주가가 일정 기간의 이동평균으로부터 얼마나 떨어져 있는지를 나타낸 지표로 이동 평균에 비해 현재 주가가 고평가/저평가된 가격인지 판단하는 기준으로 활용. 현재가격이 이동평균과의 괴리가 커진다는 것은 반대로 다시 좁히려는 모멘텀이 강해질 수 있다는 것을 의미. 주가가 이동평균선 위에 위치해 있다는 의미로 100이상이면 매도를 추천, 100이하면 주가가 이동평균선 아래에 있다는 의미이므로 매수를 추천

##### (3) 공포(Fear)업종 중 이익과 모멘텀 개선 종목

공포와 탐욕지수를 활용해 타이밍 관점 매수 매력 높은 업종을 판별하고, 2가지 추세 추종 전략을 활용해 공포(Fear)업종내 이익 개선과 주가 모멘텀이 동시에 발생된 종목을 선별하고자 함. 개별기업의 이익 그리고 투자자 전망이 동시에 개선된 종목을 선정해 향후 상승여력이 있는 종목을 분석하고자 함. 따라서 공포와 탐욕지수 50 이하로 과매도 업종 중 이익추정치가 3%이상 상승한 종목을 선별하는 동시에 추세 추종 시그널이 발생된 종목을 추출하였음.

S&P500 이익추정치 개선& 트레이딩 시그널 발생 종목

티커	GICS Lv.2 산업분류	3W 이익추정치 변화 (%)	SMA	Disparity
CEG	Utilities	7.98%	LONG	LONG
ES	Utilities	12.42%	LONG	LONG
PPL	Utilities	3.39%	LONG	LONG
AEP	Utilities	3.54%	LONG	LONG
EVRG	Utilities	4.32%	LONG	LONG
PEG	Utilities	4.76%	LONG	LONG
ETR	Utilities	8.69%	LONG	LONG
SMCI	Technology Hardware & Equipment	6.39%	LONG	LONG
TDY	Technology Hardware & Equipment	4.68%	LONG	LONG
ANET	Technology Hardware & Equipment	3.34%	LONG	LONG
CSCO	Technology Hardware & Equipment	3.23%	LONG	LONG
MPWR	Semiconductors & Semiconductor Equipment	3.48%	LONG	LONG
ADI	Semiconductors & Semiconductor Equipment	6.03%	LONG	LONG
AVGO	Semiconductors & Semiconductor Equipment	7.71%	LONG	LONG
NVDA	Semiconductors & Semiconductor Equipment	13.23%	LONG	LONG
TTWO	Media & Entertainment	94.99%	LONG	LONG
LYV	Media & Entertainment	3.87%	LONG	LONG
ACGL	Insurance	16.40%	LONG	LONG
DXCM	Health Care Equipment & Services	6.17%	LONG	LONG
PODD	Health Care Equipment & Services	11.62%	LONG	LONG
SOLV	Health Care Equipment & Services	7.27%	LONG	LONG
HUM	Health Care Equipment & Services	5.77%	LONG	LONG
UHS	Health Care Equipment & Services	4.32%	LONG	LONG
MS	Financial Services	57.39%	LONG	LONG
MCO	Financial Services	5.95%	LONG	LONG
DFS	Financial Services	7.12%	LONG	LONG
AMP	Financial Services	5.01%	LONG	LONG
SPGI	Financial Services	4.25%	LONG	LONG
SPG	Equity Real Estate Investment Trusts (REITs)	3.11%	LONG	LONG
VTR	Equity Real Estate Investment Trusts (REITs)	4.29%	LONG	LONG
UDR	Equity Real Estate Investment Trusts (REITs)	5.44%	LONG	LONG
IRM	Equity Real Estate Investment Trusts (REITs)	5.80%	LONG	LONG
FRT	Equity Real Estate Investment Trusts (REITs)	3.51%	LONG	LONG
FANG	Energy	7.02%	LONG	LONG
HES	Energy	12.67%	LONG	LONG
TPL	Energy	8.56%	LONG	LONG
WMB	Energy	8.18%	LONG	LONG
COP	Energy	5.64%	LONG	LONG
EOG	Energy	6.20%	LONG	LONG
DVN	Energy	5.51%	LONG	LONG
EQT	Energy	28.27%	LONG	LONG
OXY	Energy	4.63%	LONG	LONG
CTRA	Energy	14.01%	LONG	LONG
ABNB	Consumer Services	4.12%	LONG	LONG
EXPE	Consumer Services	3.05%	LONG	LONG
BKNG	Consumer Services	3.50%	LONG	LONG
NCLH	Consumer Services	4.61%	LONG	LONG
HLT	Consumer Services	4.86%	LONG	LONG
MGM	Consumer Services	12.52%	LONG	LONG

CPRT	Commercial & Professional Services	3.86%	LONG	LONG
PAYC	Commercial & Professional Services	4.56%	LONG	LONG
HWM	Capital Goods	6.93%	LONG	LONG
WAB	Capital Goods	5.42%	LONG	LONG
IR	Capital Goods	5.26%	LONG	LONG
FTV	Capital Goods	3.48%	LONG	LONG
ROK	Capital Goods	8.71%	LONG	LONG

자료: Bloomberg, 신영증권 리서치센터

### Compliance Notice

이 조사자료는 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 각종 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 이 조사자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 이 조사자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.