

2025. 2. 26.

키움증권 리서치센터 | 미국기업분석

의료기기 Analyst 신민수 alstn0527@kiwoom.com

RA 오치호 ch5@kiwoom.com



Tempus AI (TEM.US)

커지는 주가 변동성 속 견고한 진단 사업 개선세

- 유전자 NGS 사업을 통한 의료 빅데이터로 AI 사업에 나서고 있는 기업
- '24년 매출액 \$693M(YoY +30%), IPO로 인한 일회성 비용으로 순이익률 -102%
- 2월부터 인수 업체 실적 연결 반영되며 '25년 매출액 YoY +79% 가이던스 제시

일회성 비용 → '24년 이익률 -102% → 차익 실현 명분 제공

유전자 NGS 사업을 영위하여 의료 빅데이터를 AI 사업으로 발전시키려는 동사의 실적이 발표되었다. '24년 실적은 매출액 \$693.4M(약 9,915 억 원, YoY +30.4%), 매출총이익 \$381.1M(약 5,453 억 원, YoY +33.2%), 당기순손실 -\$705.8M(약 1.0 조 원, YoY 적지)을 기록했다. 이미 2Q24 에 IPO 로 인한 주식보상비용과 관련 인건비 \$493.1M(약 7,055 억 원)을 반영하여 큰 폭의 순손실은 예정되어 있었다. 다만, 연초 이후 2/14 일까지 주가가 +103.1% 상승하며 단기 차익실현 압박이 있었다. 또한 '24년 말부터 이어져온 내부자 매도 공시 러쉬로 인해 큰 폭의 순손실 시현은 주가 변동성이 확대되기에 좋은 명분이 되어 2/25 일 -15.1%의 주가 급락이 발생했다.

진단 보험 환급률 상승 등으로 인해 펀더멘탈 개선세 지속

NGS 유전체 진단 사업부 'Genomics': '24년 매출액 \$451.8M(약 6,465 억 원, YoY +24.4%)을 기록했다. 4Q24 에 진단 Medicare 보험 환급률이 상승하며 진단 건수보다 큰 폭으로 매출액이 성장했다.

'23년 6 월 FDA 허가를 획득했던 NGS 기반 체외 진단기기 'xT CDx'의 고급 진단 실험실 테스트(ADLT) 런칭이 '25년 1 월 진행되어 사업부 성장에 기여할 전망이다. 'xT CDx'는 진단 1 건당 \$4,500의 보험 환급을 통한 매출액을 기대할 수 있다. 또한, 액체 생검 암 진단 서비스 'xF'에 대해 건당 보험 환급액이 '24년 \$2,919 → '25년 \$3,288(YoY +12.6%) 상승할 예정으로 꾸준히 P 상승의 훈풍이 이어질 전망이다.

데이터 분석 사업부 'Data & Services': '24년 매출액 \$241.7M(약 3,459 억 원, YoY +43.2%)을 기록했다. 임상, 분자, 이미징 등 비식별화 데이터 라이브러리에서 제약사나 바이오텍 같은 고객사들에게 적합한 분석 서비스를 제공하는 'Insights'와 임상 시험 매칭 서비스 'Trials' 등을 통해 빠른 외형 성장을 시현 중이다. 수주 잔액 \$940M(약 1.3 조 원)과 순매출유지를 140% 등 지속적인 사업 개선이 이어질 전망이다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('25. 2. 25.): \$59.10

목표주가 컨센서스: \$58.6

▶ 투자의견 컨센서스

매수	보유	매도
70%	30%	0%

Stock Data

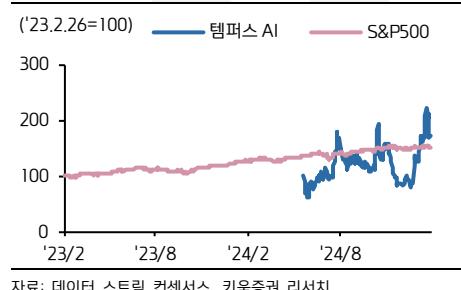
산업분류	생명 과학 & 서비스
S&P 500 (2/25)	5,955.25pt
현재주가/목표주가	59.10 / 58.6
52주 최고/최저 (\$)	91.45 / 22.89
시가총액 (백만 \$)	9,310
유통주식 수 (백만 주)	85
일평균거래량 (3M)	9,992,928

Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY23	FY24	FY25E	FY26E
매출액	-	693	1,021	1,288
영업이익	-	-691	-74	26
OPM(%)	-	-100	-7.2	2.0
순이익	-	-706	-113	24
EPS	NULL	-1.6	-0.7	0.1
증가율(%)	-	적전	적지	흑전
PER(배)	N/A	N/A	N/A	491.1
PBR(배)	2.4	1.7	54.6	102.8
ROE(%)	-	-	-	-
배당수익률(%)	-	-	0.0	-

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	72.55	13.96	-2.33	46.83
S&P Index	1.5	-1.0	6.0	17.5

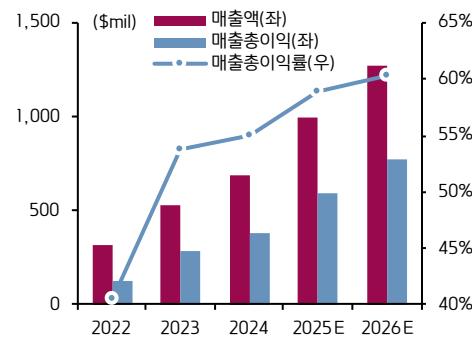


기존 가이던스보다 +1% 상향 조정한 '25년 매출액 목표 제시

'25년 가이던스는 매출액 \$1,240M(약 1.8조 원, YoY +78.8%), 조정 EBITDA \$5M(약 72억 원, YoY 흑전)을 제시했다. 진단 사업 개선 흐름 속에서 Genomics 사업부 매출액은 20% 중반, Data & Services 사업부 매출액은 30% 중반의 성장세를 세부적으로 목표하고 있다.

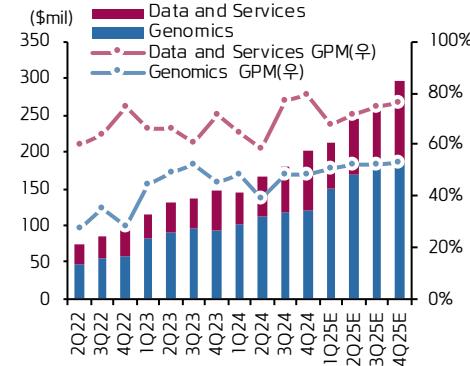
나머지 매출액 성장분은 Ambry Genetics 관련 비유기적 성장 효과다. 동사는 '24년 11월에 M&A를 발표하고, '25년 2월 3일에 인수 작업을 마무리하여 연결재무제표 실적에 반영할 예정이다. Ambry Genetics는 유전성 암 스크리닝 진단을 전문적으로 수행하는 업체로, 신경학, 심장학, 생식기계 등 기존에 동사가 적극적으로 커버하지 못했던 적응증에서의 강점을 가지고 있다. 경영진은 Ambry Genetics를 '25년까지는 별도의 회사로 운영하다가 '26년부터 시너지를 내기 위한 작업에 들어설 것이라고 덧붙였다.

Tempus AI 연간 실적 추이 및 전망



주) 전망치는 Bloomberg Consensus
자료: Bloomberg, Tempus AI, 키움증권 리서치센터

Tempus AI 분기 세부 사업부별 실적 추이



주) 2022부터 유전체학 검사 Medicare 환급률 큰 폭 상승, 4Q24 환급률 재상승

주2) '23년 1월 1일부터 DNA, RNA 전사체 검사 CPT 코드 별도 발급

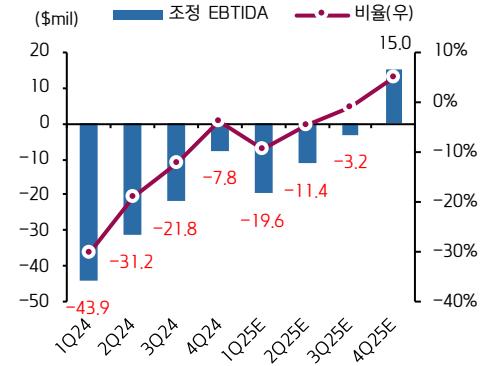
주3) 전망치는 Bloomberg Consensus
자료: Bloomberg, Tempus AI, 키움증권 리서치센터

연간 Tempus AI 조정 EBITDA 추이



주) 전망치는 Bloomberg Consensus
자료: Bloomberg, Tempus AI, 키움증권 리서치센터

분기별 Tempus AI 조정 EBITDA 추이



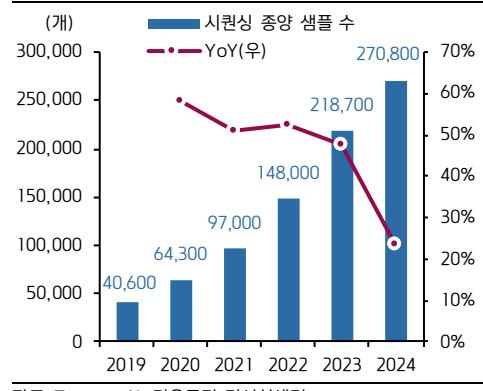
주) 전망치는 Bloomberg Consensus
자료: Bloomberg, Tempus AI, 키움증권 리서치센터

Tempus AI의 Genomics 사업부 진단 플랫폼

분류	플랫폼명	출시연도	주요 내용
종양학	Tempus AI xT	2017	고형암 분석
	Tempus AI xR	2023	전체 전사체 RNA 암 분석
	Tempus AI xF	2018	액체 생검 암 분석
	Tempus AI xE	2018	전체 진유전체 암 분석
	Tempus AI xG	2021	암 위험 생식 세포 분석
	Tempus AI xM	2024	최소 잔존 질병 진단
	Tempus AI xH	2025	전체 유전자 암 진단(RUO)
신경정신학	Tempus AI nP	2019	개념 암학 프로파일링

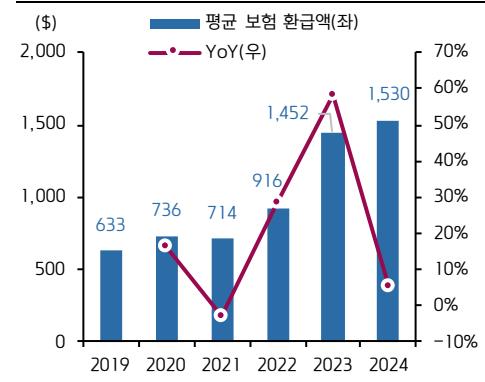
자료: Tempus AI, 키움증권 리서치센터

Tempus AI 누적 시퀀싱 종양 샘플 수



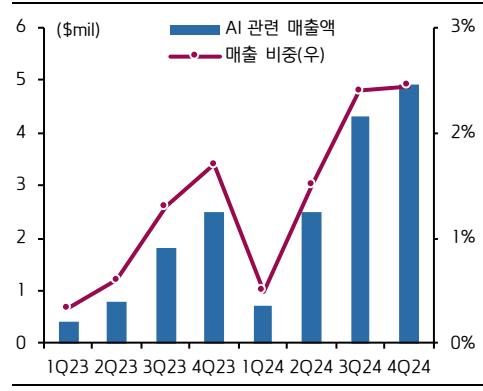
자료: Tempus AI, 키움증권 리서치센터

종양학 NGS 검사 평균 보험 환급액



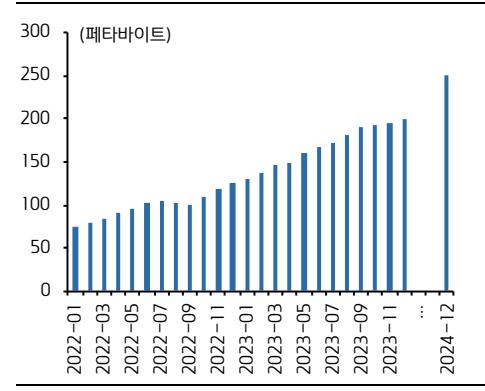
자료: Tempus AI, 키움증권 리서치센터

Tempus AI의 분기별 AI 관련 매출액 추이

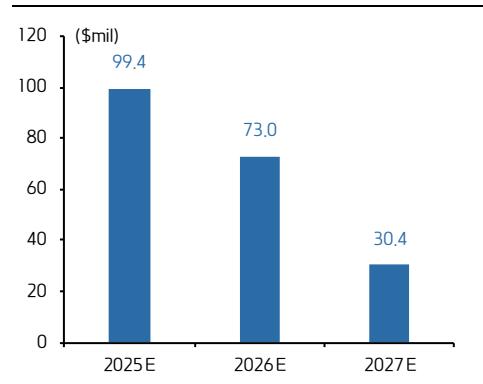


자료: Tempus AI, sec.gov, 키움증권 리서치센터

월간 Tempus AI 클라우드 데이터 누적 크기

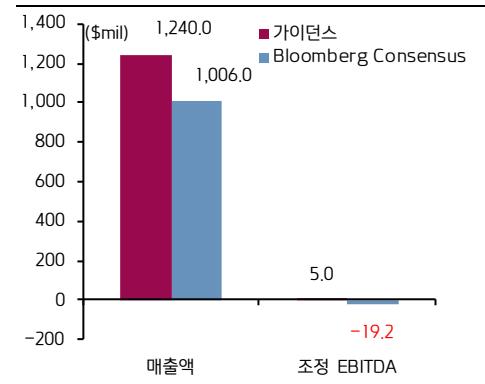
주) 1페타바이트 = 약 1,000,000,000기가바이트
자료: Tempus AI, sec.gov, 키움증권 리서치센터

Tempus AI 잔여 다년 계약 매출액 인식 계획



자료: Tempus AI, 키움증권 리서치센터

Tempus AI '25년 연간 가이던스 vs. 컨센서스

주) 매출액 가이던스 기준 \$1,230M 대비 +\$10M 상향 조정
자료: Bloomberg, Tempus AI, 키움증권 리서치센터

Tempus AI 주요 M&A 내용

일자	피인수업체	분야	인수 금액(\$M)
2019-12-11	AKESOgen	유전체학 및 임상 시험 정밀 의학 서비스	30.3
2022-01-04	Highline Consulting	초기-후기 단계 임상 시험 CRO	35.5
2022-10-03	Arterys	방사선 의료 영상 인사이트 도출 플랫폼	11.1
2023-03-08	Mpirik	심장학 데이터 기반 환자 진단, 임상 연구 개발	10.6
2023-10-03	SEngine Precision Medicine	오가노이드, 고급 생물 정보학 진단 플랫폼	9.6
2024-11-04	Ambry Genetics	유전 암 스크리닝 진단	600.0

주) Arterys, Mpirik, SEngine은 인수 규모 미공개이나, 인수 후 Tempus AI 무형자산 영업권 계정이 각각 \$11.1M, \$10.6M, \$9.6M 증가한 것을 반영함

자료: Tempus AI, sec.gov, 키움증권 리서치센터

Tempus AI 시가총액 추이 분석



주) 2/25일 after-market -14.2% 급락
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

Tempus AI '25년 내부자 매도 공시 정리

매도기간 시작일	매도기간 종료일	공시자명	사내 직위	기간 내 매도 금액	매도 주식 수 (주)	잔여 보유 주식 수 (주)
2025-01-22	2025-02-20	Eric Lefkofsky	최고 경영자 및 이사회 의장 (CEO, Chariman)	\$128,441,823	2,168,211	4,895,589
2025-02-05	2025-02-19	Rogers James William	최고 재무 책임자 (CFO)	\$3,331,064	\$42,032	187,780
2025-01-02	2025-02-19	Ryan Fukushima	최고 운영 책임자 (COO)	\$3,342,136	59,247	944,460
2025-02-05	2025-02-19	Phelps Erik	최고 관리 및 법률 책임자 (CAO, CLO)	\$5,546,970	\$68,419	152,177
2025-01-31	2025-02-20	Ryan Bartolucci	계열사 'Tempus Labs' 최고 회계 책임자 (CAO)	\$1,802,718	\$26,507	44,500
2025-02-05	2025-02-19	Polovin Andrew	법무 자문위원 (General Counsel)	\$6,275,727	\$77,649	167,306
2025-02-14	2025-02-14	Jennifer Doudna	이사 (Officer)	\$118,800	\$1,320	36,011
2025-02-03	2025-02-03	David Epstein	이사 (Officer)	\$19,725	\$370	27,524

자료: sec.gov, 키움증권 리서치센터

Tempus AI 주요 협업 내용

일자	협업사	분야	내용
2019-09-10	Genmab	임상 및 분자 정보 처리	협업 다년 계약 체결
2019-09-17	Geisinger	AI 기반 심혈관 질병 진단-예후 예측 플랫폼	협업 다년 계약 체결
2020-09-16	LabCorp	임상 시험 환자 등록 가속화 솔루션 'Trial' 사용	협업 계약 체결
2020-11-02	Janssen (Johnson & Johnson)	약물 개발 임상 시험 환자 등록 가속화 솔루션 'Trial'	협업 다년 계약 체결
2020-12-10	Bayer	개놈 분석 및 정밀 진단(전이성 대장암 등)	협업 계약 체결
2021-01-13	A2 Biotherapeutics	동반 진단(이형접합성 상실 환자)	협업 계약 체결
2021-01-27	BMS	RNA 기반 암 target 발굴	기존 계약 확장
2021-02-25	Kronos Bio	CDK9 저해제 KB0742 1/2 상 'XT' 플랫폼 활용	협업 계약 체결
2021-11-08	Kronos Bio	유전체학 및 전사체학 데이터 플랫폼	협업 다년 계약 체결
2021-11-18	Epic	EHR 통합 작업	협업 계약 체결
2021-11-19	AstraZeneca	종양학 신약 후보물질 발굴	협업 다년 계약 체결
2021-12-01	Janssen (Johnson & Johnson)	실사용 증거 기반 종양학 치료제 AI 분석	협업 다년 계약 체결
2022-01-13	GSK	PARP 저해제 'ZEJULA' 고령암 대상 2상	환자 등록 시작
2022-06-09	Eli Lilly	진행성/전이성 비소세포폐암 개놈 분석 시퀀싱	협업 계약 체결
2022-06-16	Intermountain Healthcare	정밀 항암제 tRNA 시퀀싱	협업 계약 체결
2022-10-06	Kartos Therapeutics	경구용 MDM2 저해제 navtemadlin 동반 진단 (KRT-232 2상)	협업 계약 체결
2022-10-18	GSK	정밀 항암제 시퀀싱	협업 3년 계약 체결 (\$70M)
2023-02-23	Actuate Therapeutics	다중 단백질 분석 (선택적 GSK-3beta 저해제 elraglusib 1/2상)	협업 계약 체결
2023-02-28	Pfizer	AI 기반 종양 치료제 후보물질 발굴	협업 계약 체결
2023-04-03	Eli Lilly	진행성/전이성 갑상선 수질 암 개놈 분석 시퀀싱	협업 계약 체결
2023-07-06	Tscan Therapeutics	TCR-T 고령암 치료제 동반 진단	협업 계약 체결
2023-11-08	BMS	multimodal AI 신약 후보 물질 발굴 리서치	협업 다년 계약 체결
2023-11-09	Recursion Pharma	AI 기반 신약 개발	협업 다년 계약 체결 (5년 \$160M)
2024-05-18	SoftBank	JV 'SB Tempus' 설립	JV 설립(\$190M)
2024-06-01	AstraZeneca	EGFR 변이 포함 비소세포폐암 바이오마커 진단 관련 임상 환자 등록 가속화 솔루션 'Trial'	기존 계약 확장
2024-06-25	United Therapeutics	폐동맥 고혈압(PH) 리스크 진단 AI 활용	협업 계약 체결
2024-07-30	Remix Therapeutics	데이터 시퀀싱(mRNA 분해제 REM-422 분석 보조 등)	기존 계약 확장
2024-09-24	BioNTech	차세대 항암제 관련 RWD 활용	협업 다년 계약 체결
2024-09-26	Takeda	항암제 관련 multimodal RWD 및 바이오 모델	기존 계약 확장
2024-10-28	JW 중외제약	AI 기반 항암 신약 개발(RWD 활용, 바이오 모델링 등)	협업 계약 체결
2024-10-31	Northwestern Medicine	심장학 임상 치료 및 리서치 AI 적용 협업	협업 계약 체결
2024-11-04	Ambry Genetics	유전성 암 스크리닝 진단업체(인수 규모 \$600M)	M&A

주) 분홍색 계약 3건을 합산하면 매출액 \$700M 규모

자료: Tempus AI, 언론보도, 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- “템퍼스 AI” 종목은 2월 17일 해외관심종목에 언급된 바 있습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일제의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.