

2025 年 09 月 27 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

Tempus (TEM.O)：产品迭代驱动营收激增，AI 赋能研发强化医疗技术壁垒

—计算机行业点评报告

推荐(维持)

事件

分析师：任春阳 S1050521110006

rency@cfsc.com.cn

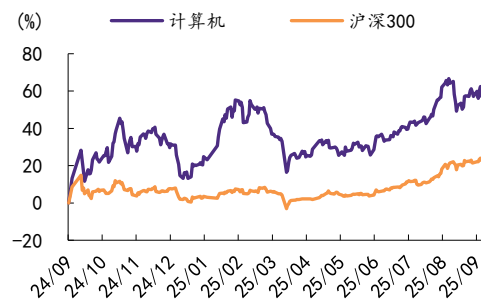
联系人：谢孟津 S1050123110012

xiejm@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
计算机(申万)	-5.1	15.6	69.3
沪深 300	2.2	15.3	28.3

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《计算机行业点评报告：微软 (MSFT.O)：追加 40 亿美元投建 AI 数据中心，AI 算力投入持续上修》2025-09-26
- 2、《计算机行业点评报告：特斯拉：小规模试运营向多州扩展，AI5 聚焦推理能力，监管审查趋松》2025-09-26
- 3、《计算机行业点评报告：英伟达 (NVDA.O)：与英特尔合作并投资，巩固 AI 计算领域核心地位》2025-09-25

Tempus 于 8 月 8 日公布 2025 年第二季度财报。公司当季实现营收 3.146 亿美元，同比增长 89.6%，环比增长 23.0%。GAAP 毛利率为 62.0%，调整后毛利率 62.8%。GAAP 净亏损 4284.3 万美元，同比收窄 92.2%。

投资要点

■ 营收与盈利表现：规模效应优势尽显，盈利亏损显著收窄。

营收端：本季度公司实现营收 3.146 亿美元，同比增长 89.6%，环比增长 23.0%。其中基因组学业务营收达 2.418 亿美元，同比增长 115.3%，占比近八成。数据与服务业务同样实现稳步增长，营收达 7280 万美元，同比增长 35.7%，环比亦增长 17.5%。

盈利端：公司 2025 年 Q2 的 GAAP 毛利率从 2024 年的 45.5%提高至 62.0%，调整后毛利率达到 62.8%。Q2 GAAP 净亏损收窄至 4284.3 万美元，同比下降 92.2%。2025Q2 技术研发费用 3448.2 万美元，同比下降 55.7%；销售及管理费用 1.807 亿美元，同比下降 61.0%。调整后净亏损从 3120 万美元降至 558 万美元，同比缩窄 82.1%，展现出公司在平衡扩大营收与成本控制上的阶段性成果。

■ AI 赋能：提升产品效率，驱动产品价值提升

AI 贯穿 Tempus 三大业务线，从诊断、数据、应用三端提升效率与价值。Tempus 自主开发的 HRD 算法用于预测癌症患者的同源重组缺陷状态，而 IPS 算法用于识别可能从免疫检查点抑制剂疗法中获益的患者，二者均已支持 700+同行评审文章、180+学术会议报告，使检测和诊断的精准度与效率更上一个台阶，技术认可度高。Tempus One™是公司开发的生成式 AI 临床助手，能够帮助医生快速检索患者数据，缩短临床决策时长；Tempus TRM 液体

活检算法落地，用于监测晚期实体瘤患者的免疫治疗响应，为医生实时调整治疗方案提供数据支持，这些 AI 应用的落地展现出 Tempus AI 医疗技术的成熟。此外，公司的 AI 模型研发进展顺利，与阿斯利康合作的模型已启动预训练，并计划在 2026 年初发布 V1 版本，即时公司将实现“多模态数据整合-临床洞察生成-药物研发加速”的生态闭环。

■ 技术与产品壁垒驱动：AI 临床工具迭代，研发与合作深化

公司旗下核心 AI 产品持续渗透临床端。公司自研的 Tempus Next™ 护理路径智能平台，主要用于分析多模态患者数据，为肿瘤诊疗提供精准决策支持、跟踪患者治疗进展，目前已成功应用于乳腺癌领域的诊疗。同时，公司持续扩大与 Personalis 的独家合作范围，将结直肠癌纳入 NeXT Personal® MRD 合作框架下的第四个适应症，不断加固在 AI 医疗领域的技术壁垒。此外，公司研发出用于快速检索患者数据并生成实时临床数据的 Tempus One™ 生成式 AI 临床助手，并将其集成至电子健康记录系统，进一步提升医生的临床数据获取效率。公司还推出 Tempus 治疗与疗效监测（TRM）液体活检检测方法，辅助医生了解患者的实时病情并做出诊断。2025 年 Q2 财报显示，公司通过超 4500 次系统集成，将约 900 万份记录处理后纳入数据库，涵盖约 11 亿份医疗文档，多数与公司已测序的 400 万个样本关联，数据库的关联临床与分子数据规模超过 350 PB，这样的数据规模为公司精准医疗、科研合作等方面构建了基础优势。

■ 投资建议

Tempus 在 2025 财年第二季度通过平衡扩大营收和成本控制实现大幅减亏，基因组学服务和数据与服务作为 Tempus 的核心业务，其业绩的持续向好有望带动公司扭亏为盈。展望未来，公司将凭借“AI+精准医疗”的差异化竞争优势，持续推进肿瘤多模态基础模型研发，并通过持续加码 AI 临床工具的开发，构建人工智能与医疗的技术生态。我们认为，公司正处于规模增长与大幅减亏的良性发展阶段，有望在未来实现扭亏为盈和持续的毛利率提升。

■ 风险提示

（1）市场竞争加剧；（2）商业合作的持续性挑战；（3）数据库的内容真实性因数据的偶然性而难以保证。

重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2025-09-26 股价（美）	EPS			PE			投资评级
			2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	

		元)							
MSFT. 0	微软	511.46	11.80	13.64	15.75	37.69	36.31	32.44	
GOOGL. 0	谷歌 A	246.54	8.04	9.77	10.60	23.14	25.14	23.25	未评级

资料来源：Wind，华鑫证券研究（注：以上公司盈利预测皆取自万得一致预期，单位为美元）

■ 中小盘&主题&北交所、计算机&AI&互联网组介绍

任春阳：华东师范大学经济学硕士，6 年证券行业经验，2021 年 11 月加盟华鑫证券研究所，从事计算机与中小盘行业上市公司研究

周文龙：澳大利亚莫纳什大学金融硕士

陶欣怡：毕业于上海交通大学，于 2023 年 10 月加入团队。

倪汇康：金融学士，2025 年 8 月加盟华鑫证券研究所。

谢孟津：伦敦政治经济学院硕士，2023 年加入华鑫证券。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。