



2026. 2. 27.

키움증권 리서치센터 | 미국기업분석

의료기기 Analyst 신민수 alstn0527@kiwoom.com

GeneDx Holdings (WGS.US)

대 AI 시대, 유전자를 읽어라

- WGS(전장 유전체 시퀀싱) 기술 기반 희귀 질환 진단, 신약 개발까지 노리는 기업
- 보험 지역 확장에 따른 Q 증가, 보험 지급률 상승 및 매출 믹스 개선으로 P 상승
- 지난 1월 기대치 하회하는 가이드런스 제시 있었으나 목표 달성에는 무리 없는 상황

컨센서스 부합하는 실적 시현, 조정 기준 흑자전환 성공

FY4Q25(12월 말) 실적은 **매출액 1억 2,100만 달러(약 1,720억 원, YoY +26.6%, QoQ +3.7%: 컨센서스 부합), 매출총이익 8,430 만 달러(약 1,200 억 원, YoY +27.3%, QoQ flat: 컨센서스 부합), 영업이익 420 만 달러(약 60 억 원, YoY 적전, QoQ 적지, 영업이익률 -11.7%: 컨센서스 +5.6% 상회), 조정 순이익 440 만 달러(약 63억 원, YoY -73.8%, QoQ -70.1%: 컨센서스 +22.2% 상회)을 기록했다. +22.2% 상회)을 기록했다.**

매출 믹스 개선, 보험 보장 범위 확대로 밝은 미래

엑솜 및 유전자 진단 건수: 4Q25 27,905 건(YoY +35.0%, QoQ +8.6%)로 꾸준히 진단 트렌드가 단일 세포 및 패널 검사에서 엑솜과 유전자를 진단하는 것으로 바뀌고 있다. 그에 따라 동사가 수행 중인 **진단 중 엑솜 및 유전자 진단의 건수 비중도 44%**로 역대 최고치를 기록했다. 다른 검사에 비해 단가가 높아 외형 성장과 마진 개선에 도움을 줄 수 있는 **매출 믹스 개선도 꾸준히 이뤄지고 있는 셈이다.**

동사 진단을 Medicaid 에서 보험으로 보장하는 주(state) 수가 꾸준히 늘며 미국 전역에 확산되고 있다. '15 년에 엑솜 검사를 커버하는 주가 처음으로 등장했고, '21 년 22 개주 ▶ '26 년 38 개주로 확장되었다. '25 년 6 월 AAP (미국 소아과 학회) 가이드라인이 변경되어 일반 소아과 진단에 엑솜 및 유전자 시퀀싱이 널리 쓰이게 되며 실적 상향과 더불어 주가의 대세 상승이 나왔다. 이처럼 보험 보장 범위 확대는 미국 전역에서 WES, WGS 기술이 쓰일 기반이 마련되는 것이기에 동사의 주가에 긍정적으로 해석될 수 있다. 또한, **소아 신경과 보험 지급률이 '23 년 30% ▶ '25 년 58%로 상승하고** 있고, 그에 따른 **평균 보험환급액(ARR)이 4Q25 3,750 달러(YoY +25.0%)로 커지고 있어 매출 성장이 예상된다.**

꾸준한 성장을 예고하는 가이드런스 제시

'26 년 연간 가이드런스는 **매출액 \$540~555M (YoY +27.6%~30.0%), 엑솜/유전자 매출액 성장률 YoY +33%~35%, 엑솜/유전자 진단 건수 YoY +33%~35%, 조정 매출총이익률 최소 70%, 조정 순이익 흑자전환을** 제시했다. 기존 시장의 기대치에 부합하는 수준으로 제시하면서 꾸준한 성장을 예고했다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('26. 2. 25.): \$78.9

목표주가 컨센서스: \$156.7

▶ 투자 의견 컨센서스

매수	보유	매도
50%	50%	0%

Stock Data

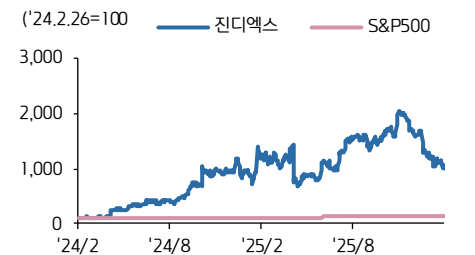
산업분류	건강관리 업체 & 서비스
S&P 500 (2/25)	6,946.13
현재주가/목표주가	78.9 / 156.67
52주 최고/최저 (\$)	170.87 / 55.17
시가총액 (백만 \$)	2,311
유통주식 수 (백만 주)	25
일평균거래량 (3M)	613,268

Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY24	FY25	FY26E	FY27E
매출액	305	428	550	687
영업이익	10	41	36	70
OPM(%)	3.2	9.7	6.6	10.3
순이익	7	42	24	67
EPS	0.3	1.4	0.7	2.1
증가율(%)	흑전	460.0	-50.4	202.8
PER(배)	N/A	N/A	113.5	37.5
PBR(배)	8.8	12.3	6.7	5.1
ROE(%)	207.8	-	118.6	180.4
배당수익률(%)	0.0	0.0	-	-

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	-39.3	-22.2	-35.3	-17.7
S&P Index	0.7	-0.4	6.5	15.2



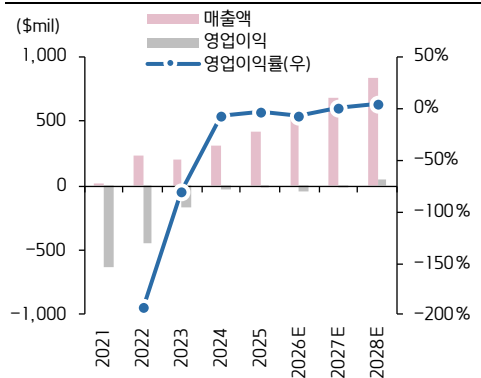
자료: 데이터 스트림 컨센서스, 키움증권 리서치

GeneDx Holdings 연간 실적 추이 및 전망

	2021	2022	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	21.2	234.7	202.6	305.5	427.0	550.1	686.9	835.2
YoY		1007.1%	-13.7%	50.8%	39.8%	28.8%	24.9%	21.6%
매출원가	228.8	261.4	112.6	111.1	129.4	167.0	199.2	242.2
매출총이익	-207.6	-26.7	90.0	194.4	297.6	383.1	487.7	593.0
YoY		적지	흑전	116.0%	53.1%	28.7%	27.3%	21.6%
매출총이익률	-979.2%	-11.4%	44.4%	63.6%	69.7%	69.6%	71.0%	71.0%
판매비	423.9	424.4	253.1	214.2	311.2	421.2	487.9	550.2
연구개발비	105.2	86.2	58.3	45.7	72.0	93.8	113.4	125.4
마케팅비 (판매수수료)	112.7	134.9	61.0	67.4	88.4	128.3	154.0	181.8
기타 (일반관리비)	206.0	203.3	133.8	101.1	150.8	199.1	220.5	243.0
영업이익	-631.5	-451.1	-163.1	-19.8	-13.6	-38.1	-0.2	42.8
YoY		적지	적지	적지	적지	적지	적지	흑전
영업이익률(우)	-	-192.2%	-80.5%	-6.5%	-3.2%	-6.9%	0.0%	5.1%
	2978.8%							
당기순이익	-245.4	-549.0	-175.8	-52.3	-21.0	-42.0	-0.4	54.9
YoY		적지	적지	적지	적지	적지	적지	흑전
영업이익률(우)	-	-233.9%	-86.8%	-17.1%	-4.9%	-7.6%	-0.1%	6.6%
	1157.5%							
조정 당기순이익	-2,453.9	-53.8	-5.8	0.3	1.5	0.5	1.7	3.2
YoY		적지	적지	흑전	484.0%	-67.1%	262.5%	81.6%
영업이익률(우)	1182.0%	201.5%	-6.5%	0.1%	0.5%	0.1%	0.4%	0.5%

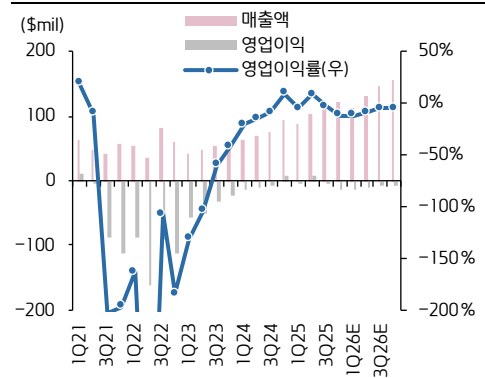
주) 전망치는 Bloomberg Consensus
 자료: Bloomberg, Tempus AI, 키움증권 리서치센터

GeneDx Holdings 연간 실적 추이 및 전망



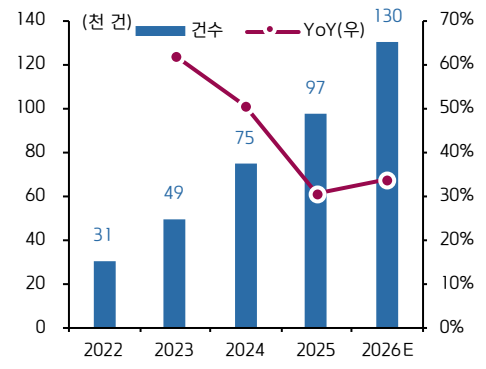
주) 전망치는 Bloomberg Consensus
 자료: Bloomberg, GeneDx Holdings, 키움증권 리서치센터

GeneDx Holdings 분기 실적 추이 및 전망



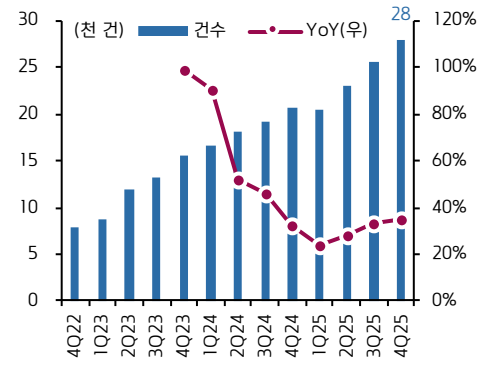
주) 전망치는 Bloomberg Consensus
 자료: Bloomberg, GeneDx Holdings, 키움증권 리서치센터

연간 GeneDx 엑솜 및 유전자 진단 건수



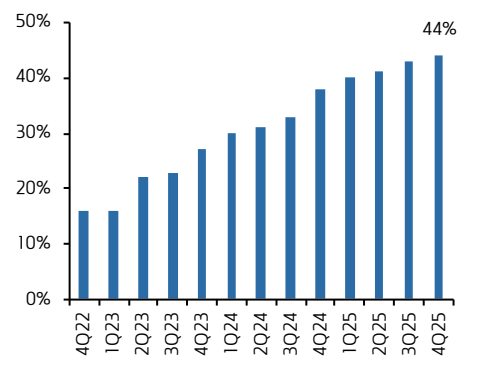
주) '26년 추정치는 회사 가이드스
자료: GeneDx Holdings, 키움증권 리서치센터

분기별 GeneDx 엑솜 및 유전자 진단 건수



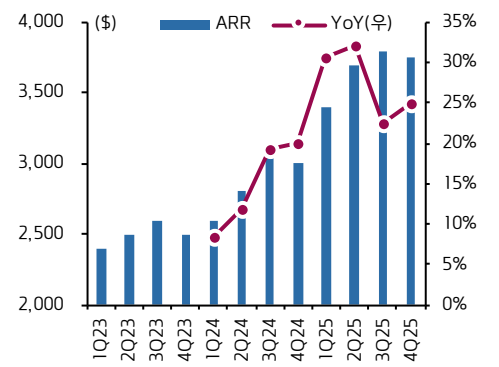
자료: GeneDx Holdings, 키움증권 리서치센터

분기별 GeneDx 엑솜 및 유전자 진단 비중



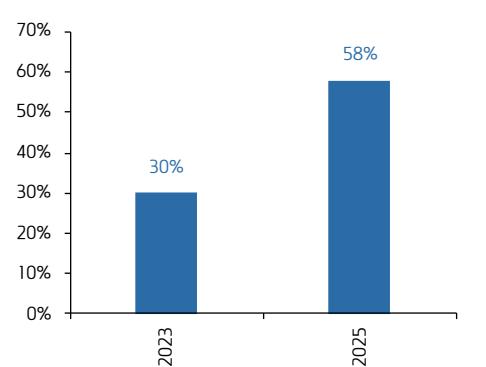
주) 회사가 수행한 진단 중 엑솜 및 유전자 진단 건수 비중
자료: GeneDx Holdings, 키움증권 리서치센터

분기별 평균 보험환급액(ARR) 추이



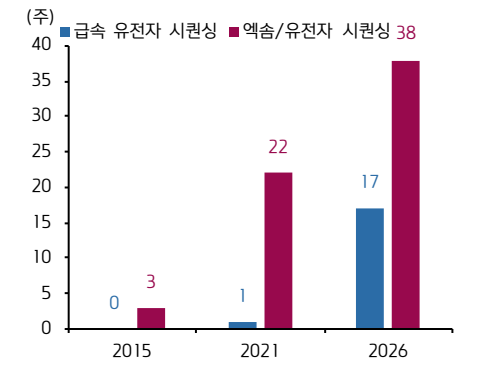
자료: GeneDx Holdings, 키움증권 리서치센터

GeneDx 소아 신경과 보험 지급률



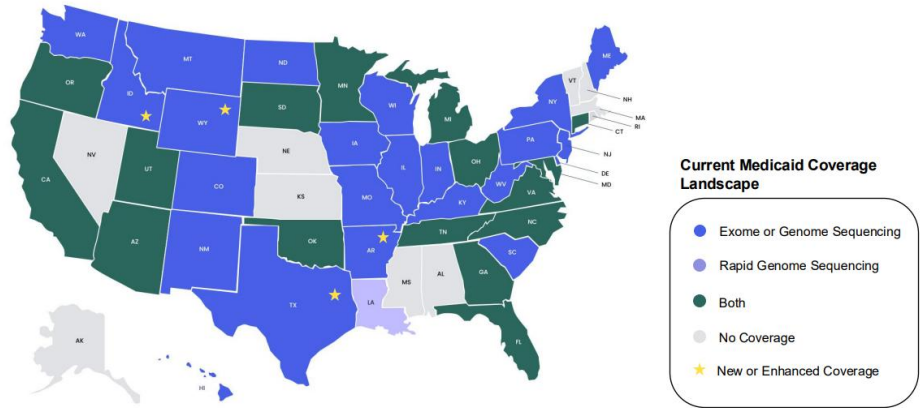
주) 보험 지급률 = (거부되지 않고 보험금 지급된 사례의 수) / (진단 후 보험금 신청한 사례의 수)
자료: GeneDx Holdings, 키움증권 리서치센터

연간 유전자 진단 Medicaid 보장하는 주 수



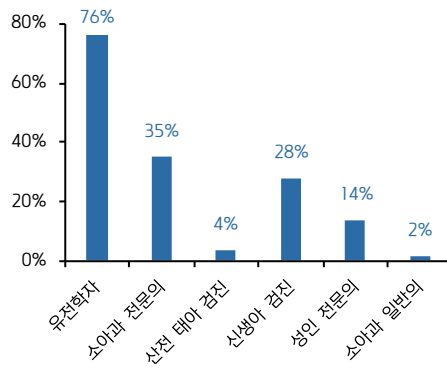
자료: GeneDx Holdings, 키움증권 리서치센터

GeneDx 진단에 Medicaid 프로그램이 적용되고 있는 미국 주별 현황
Medicaid programs across the country are expanding access



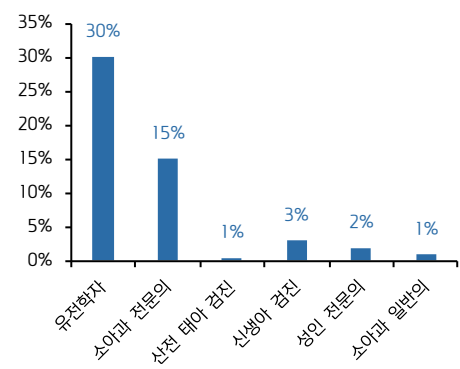
자료: GeneDx Holdings

의학 분야별 유전자 검사 침투율



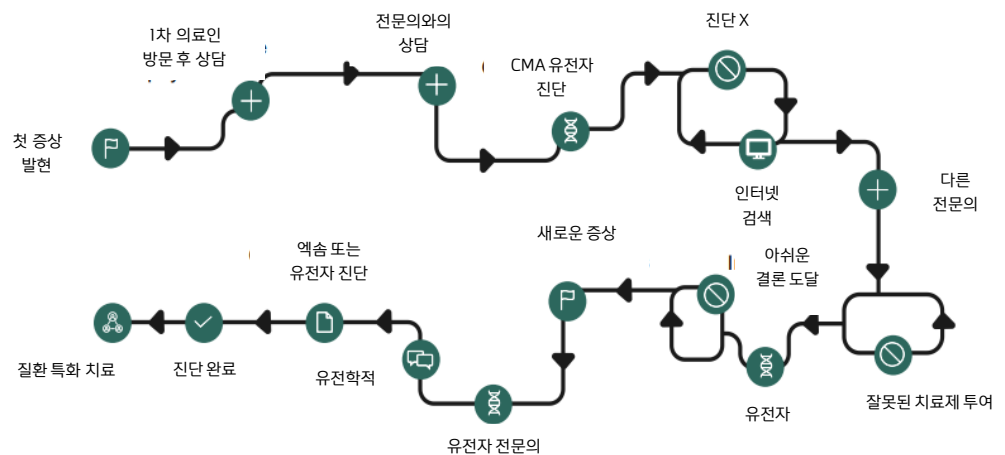
자료: GeneDx Holdings, 키움증권 리서치센터

환자 분야별 유전자 검사 침투율



자료: GeneDx Holdings, 키움증권 리서치센터

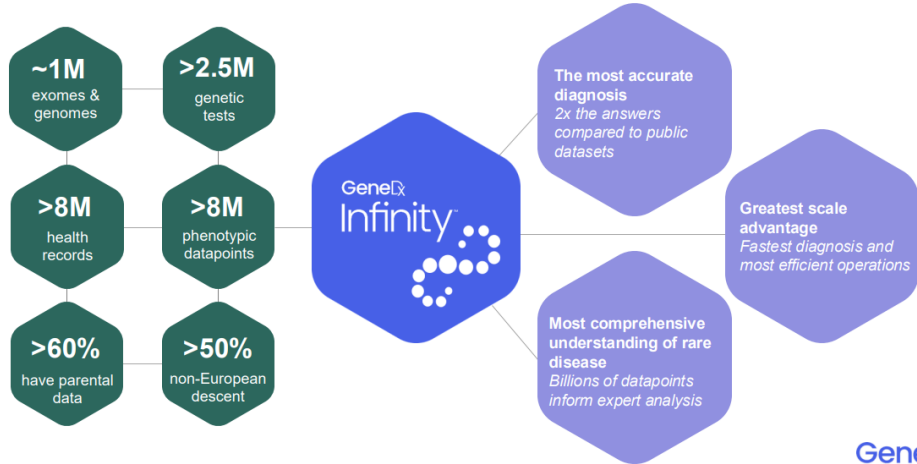
제대로 된 진단 받기 위한 평균 소요 시간, 5년



자료: GeneDx Holdings, 키움증권 리서치센터

100만 개 이상의 엑솜 및 유전자 정보가 있는 희귀 질환 데이터 플랫폼 'GeneDx Infinity'

GeneDx Infinity™ is the largest and most diverse rare disease dataset



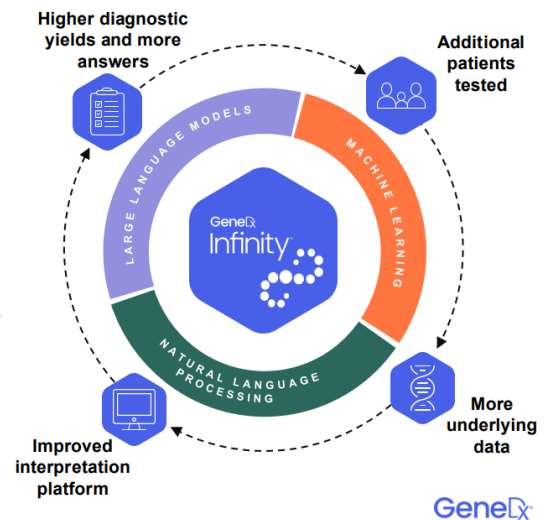
1. GeneDx Internal Data, data on file 2026

자료: GeneDx Holdings

GeneDx의 AI 활용, 선순환 구조를 갖춰 데이터 분석 속도 가속화

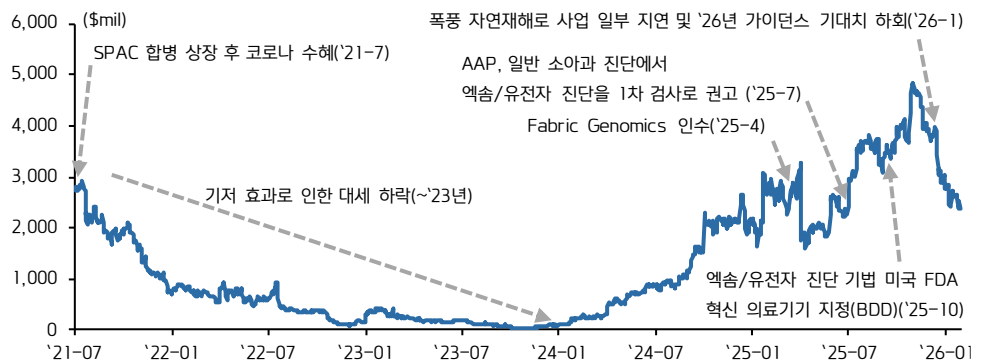
Our AI strategy accelerates the flywheel effect of our data

- The compounding power of the data from each new patient informs more diagnoses and extends our lead
- Proprietary AI models and algorithms constantly enhance our accuracy, scale, speed, and efficiency
- Creating the Lab of the Future to translate cutting-edge innovation into better patient outcomes



자료: GeneDx Holdings

GeneDx Holdings 시가총액 추이 분석



자료: Bloomberg, GeneDx Holdings, 키움증권 리서치센터

〈주요 Q&A〉

단일 유전자 및 다중 패널에서
엑솜 및 유전자 검사로
트렌드 변화 지속 중

계절성은 4)2=3)1분기 순서

Q. 최근 좋지 않은 추세가 반전될 것이라는 긍정적 가이드선 제시, 이에 대한 구체적인 근거가 무엇일지?

A. 새로운 임상의를 영업하여 더 많은 진단 주문을 이끌어낼 여지가 많음. 단일 및 다중 패널 검사에서 엑솜과 유전자 분석으로 트렌드가 많이 바뀌고 있기에 가능한 일. 시간이 흐르면서 기존에 있던 고객들, 새롭게 동사 서비스를 이용한 고객들 모두 여러 적응증에서 동사 진단을 활용할 수 있음.

여전히 동사가 수행하는 진단 건수 중 56%가 엑솜이나 유전자 분석이 아닌 단일 유전자 또는 다중 패널 검사임. 여전히 동사의 부가가치를 크게 만들어줄 수 있는 여건이 남아있는 셈.

보험 디덕터블(deductible) 갱신으로 1 분기는 항상 4 분기 대비 아쉬운 모습을 보이는 비수기가 될 수밖에 없음. 영업일 수에 따라 변하긴 하지만, 학교 학기 일정뿐만 아니라 휴가 시즌 등에 영향을 받거나 오히려 좋은 모습을 보일 수도 있음. 여전히 4 분기는 성수기 효과를 기대할 수 있고, 2-3 분기는 큰 변동 없이 좋은 모습 나타낼 것.

전사 GPM보다 9%p 높은
엑솜과 유전자 진단 GPM

Q. WES 주문에 따른 매출총이익률(GPM) 상승 가능성 여전히 있을지?

A. '25년 연간 GPM 71%이고, 엑솜과 유전자 진단의 GPM은 80%대임. 여전히 진단 1 건당 비용을 줄일 수 있다고도 보고 있음.

영업 인력 100명 충원 예정

Q. 영업 인력 보강은 어느 정도로 할 예정일지?

A. '25년 60명(=소아과 전문의 50명 + NICU 신생아 중환자실 10명), '26년 160명 정도로 100명 충원 예정.

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 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 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용될 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.