

로킷헬스케어 (376900/KQ)

[IPO 기업 업데이트] 하반기 모멘텀에 주목

제약/바이오. 이선경 / seonkyoung.lee@sks.co.kr / 3773-9089

Signal: 고무적인 이집트 4년 Follow-up 결과 발표
Key: 하반기 노스웰 헬스 본 계약, 임상 진입 등 모멘텀 풍부
Step: 27년 매출 본격화 기대, 증장기 적인 접근이 필요

Not Rated

목표주가: -
 현재주가: 40,000 원
 상승여력: -

STOCK DATA

| | |
|--------------|-----------|
| 주가(26/06/25) | 40,000 원 |
| KOSDAQ | 887.81 pt |
| 52주 최고가 | 147,900 원 |
| 60일 평균 거래대금 | 28 십억원 |

COMPANY DATA

| | |
|----------|----------|
| 발행주식수 | 1,587 만주 |
| 시가총액 | 635 십억원 |
| 주요주주 | |
| 유석환(외 6) | 24.27% |
| 자사주 | 0.28% |
| 외국인 지분율 | 4.07% |

주가 및 상대수익률



영업실적 및 투자지표

| 구분 | 단위 | 2023 | 2024 | 2025 |
|-----------|-----|-------|------|-------|
| 매출액 | 십억원 | 12 | 13 | 26 |
| 영업이익 | 십억원 | -7 | -6 | 0 |
| 순이익(지배주주) | 십억원 | 17 | -8 | -3 |
| EPS | 원 | 1,398 | -630 | -196 |
| PER | 배 | 0.0 | N/A | N/A |
| PBR | 배 | 0.0 | 0.0 | 8.7 |
| EV/EBITDA | 배 | N/A | N/A | -84.9 |
| ROE | % | -18.9 | 9.8 | 8.7 |
| 배당성향 | % | 0.0 | 0.0 | 0.0 |

26년 R&D 비용 증가 불가피, 27년 매출 성장 본격화 기대

로킷헬스케어는 맞춤형 장기 재생 플랫폼 기업으로 지난 6월, 이집트에서 수행한 연골 재생 4년 장기 추적 임상 결과 및 글로벌 피부재생 3년 장치 추적 결과 발표했으며 세계 최초로 신장 재생 인체 임상 연구 계획을 승인, 동사 플랫폼의 기술력 검증 및 적응 증 확장 가능성을 확인했다. 이에 따라 연골 재생의 경우 국제 연골 재생 학회장 겸 하버드 의대 레터만 교수와 협력해 연구자 임상을 하반기부터 시작할 계획이며 신장재생의 경우 7월부터 국내 임상을 본격화하는 동시에 미국 연구자 임상도 추진할 계획이다.

시장에서 주목하고 있는 당뇨발(당뇨병성 족부궤양)의 경우 현재 국내 비급여 치료가 가능하며 호전된 연구 수행 데이터를 바탕으로 하반기 급여 신청후 27년 급여 적용이 기대된다. 26년 2월 MCA(상호비밀유지계약)를 체결한 미국 노스웰 헬스와의 본계약은 하반기에 본계약 체결을 목표로 논의중인 점 등을 고려했을 때 동사의 본격적인 매출 성장은 27년 가시화될 것으로 판단된다.

다만, 25년 흑자전환에 성공하였음에도 불구하고 26년 1분기 영업이익은 연구개발비 증가 요인으로 23.5억원의 손실을 기록했다. 현재 진행되는 다수의 임상 연구를 고려했을 때 26년 연구개발비 증가 흐름은 지속될 것으로 판단되며 본격적인 이익개선은 매출 성장이 가시화되는 27년 이후가 될 것으로 예상된다.

로킷아메리카의 나스닥 상장 및 CB/RCPS 전환 일정

NMN(역노화 세포재생물질), 피세틴(오토파지를 촉진하는 물질) 기반 건강기능식품 개발 회사인 로킷아메리카(RKAM)는 동사가 100% 지분을 보유한 자회사로 미국 증권거래위원회(SEC)의 Form S-1 관련 절차를 마무리하고 나스닥 상장을 위한 최종 단계에 진입, 현재 해외 기관 투자자 대상 수요 조사를 진행중이다. 조달 예정인 380억원은 북남미 장기 재생 임상 및 시장 확장을 위해 사용할 예정이며 상장 성공시 동사의 지분율은 약 90%다.

연구 개발 및 글로벌 사업화 확대를 위해 25년 7월 18일 발행한 300억원의 전환사채(CB)의 전환가액은 16,672원, 전환 청구기간은 26년 7월 18일부터 28년 6월 18일로 100% 전환 시 발행되는 주식수는 1,799,424주로 현재 주식 총 수(15,414,839)의 11.7%에 해당된다. 26년 3월 18일에 발행한 625억원의 상환전환우선주식(RCPS)의 전환 및 상환 기간은 27년 3월 19일부터 31년 2월 19일까지로 매 7개월마다 조정, 최저 조정가액 48,401원(발행가의 70%)으로 설정되었다.

| 구분 | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 4Q24 | 1Q25 | 2Q25 | 3Q25 | 4Q25 | 1Q26 | 2024 | 2025 |
|---------|-------|-------|-------|-------|------|------|------|------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 32.9 | 36.1 | 25.4 | 36.7 | 37.0 | 60.1 | 69.5 | 95.8 | 80.6 | 131.1 | 262.5 |
| 매출총이익 | 20.6 | 13.7 | 8.8 | 16.8 | 22.1 | 39.7 | 46.6 | 48.4 | 47.1 | 59.8 | 156.9 |
| GPM (%) | 62.4 | 38.0 | 34.5 | 45.8 | 59.9 | 66.0 | 67.1 | 50.5 | 58.4 | 45.6 | 59.8 |
| 판매비 | 26.7 | 24.3 | 28.0 | 36.6 | 24.6 | 39.5 | 45.9 | 42.4 | 70.6 | 115.5 | 152.4 |
| 영업이익 | -6.1 | -10.6 | -19.2 | -19.8 | -2.5 | 0.2 | 0.8 | 6.0 | -23.5 | -55.7 | 4.5 |
| OPM (%) | -18.6 | -29.3 | -75.5 | -54.1 | -6.7 | 0.4 | 1.1 | 6.3 | -29.2 | -42.5 | 1.7 |

자료: 로켓헬스케어, SK 증권

로켓헬스케어 CB 발행 조건

| 구분 | 내용 | |
|--------------------|--|-----------------------------------|
| 발행 형태 | 계9회 무기명식 이권부 무보증 사모 전채사채 | |
| 발행 규모 | 300억 | |
| 만기 | 2028년 7월 18일 (법정일로부터 3년) | |
| Coupon / YTM | 연 1% / 2% | |
| 조기상환권 (Put option) | YTP | 연 2% |
| | 권리행사기간 | 2026년 7월 18일 (12개월 및 이후 매 3개월 단위) |
| 전환에 관한 사항 | 전환(행사)가격 | 기준주가의 100% |
| | 전환(행사) 청구기간 | 발행 후 1년부터 만기 1개월 전까지 |
| | 시가하락 Refixing | 없음(25년 12월 삭제 안표) |
| 납입 및 발행일 | 2025년 7월 18일 | |
| 주요 투자자 | Oasis Investments II Master Fund Ltd. (80억) ATHOS ASIA EVENT DRIVEN MASTER FUND 등 (60억) NH투자증권 (72억), 한국투자증권 (20억) 등 | |

자료: 로켓헬스케어, SK 증권

로켓헬스케어 RCPS 발행 조건

| 구분 | 주요 내용 | |
|----------|---|--------------------------------|
| 증권의 종류 | 기명식 상환전환우선주식 (RCPS) | |
| 발행주식수 | 기타주식 903,902주 | |
| 종자방식 | 제3차배정종자 | |
| 발행가액 | 주당 69,144원 (액면가 500원) | |
| 모집총액 | 62,499,399,888원 (운영자금) | |
| 납입일 | 2026년 3월 18일 | |
| 전환권 조건 | 전환비율 | 우선주 1주당 보통주 1주 (1:1) |
| | 전환가액 | 주당 69,144원 |
| 상환권 조건 | 전환청구기간 | 2027-03-19 ~ 2031-02-19 |
| | 상환가액 | 발행가액 + 연복리 [1.00% (지급 배당금 공제)] |
| | 상환청구기간 | 2027-03-19 ~ 2031-02-19 |
| 상환방법 | 상환청구일로부터 30일 이내 현금 상환 | |
| Refixing | 1. 시가하락 시: 매 7개월마다 조정, 최저 조정가액 48,401원 (발행가액의 70%) 2. 시가상승 시: 매 7개월마다 상환 조정 가능 (발행 당시 전환가액 이내) | |
| 보호예수 | 1년 | |
| 주요 투자자 | ▲Weiss Asset Management(300억) ▲Oasis Management (70억) ▲Pacific Alliance Group (50억) ▲LMR Partners (30억) 등 | |

자료: 로켓헬스케어, SK 증권

주요 타임라인



자료: 로켓헬스케어, SK 증권

재무상태표

| 12월 결산(십억원) | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 |
|----------------|------|------|------|------|------|
| 유동자산 | 11 | 11 | 6 | 10 | 52 |
| 현금및현금성자산 | 3 | 4 | 1 | 3 | 31 |
| 매출채권 및 기타채권 | 1 | 1 | 2 | 3 | 15 |
| 재고자산 | 4 | 3 | 1 | 2 | 2 |
| 비유동자산 | 4 | 4 | 2 | 2 | 3 |
| 장기금융자산 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 유형자산 | 2 | 2 | 1 | 0 | 1 |
| 무형자산 | 2 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| 자산총계 | 15 | 14 | 8 | 11 | 55 |
| 유동부채 | 111 | 110 | 84 | 86 | 41 |
| 단기금융부채 | 104 | 100 | 74 | 76 | 33 |
| 매입채무 및 기타채무 | 1 | 2 | 2 | 2 | 4 |
| 단기충당부채 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 비유동부채 | 8 | 2 | 3 | 3 | 3 |
| 장기금융부채 | 5 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 장기매입채무 및 기타채무 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 장기충당부채 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 부채총계 | 119 | 112 | 87 | 88 | 43 |
| 지배주주지분 | 15 | 18 | 21 | 29 | 122 |
| 자본금 | 4 | 4 | 4 | 4 | 8 |
| 자본잉여금 | 8 | 9 | 12 | 19 | 109 |
| 기타자본구성요소 | 3 | 5 | 5 | 6 | 4 |
| 자기주식 | 0 | 0 | 0 | 0 | -1 |
| 이익잉여금 | -119 | -116 | -99 | -107 | -110 |
| 비지배주주지분 | -0 | -0 | -0 | -0 | -0 |
| 자본총계 | -104 | -97 | -78 | -77 | 12 |
| 부채와자본총계 | 15 | 14 | 8 | 11 | 55 |

현금흐름표

| 12월 결산(십억원) | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 |
|-------------------|------|------|------|------|------|
| 영업활동현금흐름 | -12 | -7 | -4 | -5 | -17 |
| 당기순이익(손실) | -56 | 2 | 17 | -8 | -3 |
| 비현금성항목등 | 44 | -11 | -21 | 5 | 5 |
| 유형자산감가상각비 | 1 | 1 | 1 | 1 | 0 |
| 무형자산상각비 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 | 42 | -12 | -23 | 4 | 4 |
| 운전자본감소(증가) | 1 | 2 | 1 | -2 | -19 |
| 매출채권및기타채권의감소(증가) | 1 | -0 | -1 | -2 | -12 |
| 재고자산의감소(증가) | -2 | 1 | 1 | 0 | -1 |
| 매입채무및기타채무의증가(감소) | -0 | 1 | 0 | 1 | 2 |
| 기타 | -0 | -0 | -1 | -1 | -1 |
| 법인세납부 | 0 | -0 | -0 | -0 | -0 |
| 투자활동현금흐름 | 0 | -0 | -0 | -0 | -1 |
| 금융자산의감소(증가) | 1 | -0 | -0 | -0 | 0 |
| 유형자산의감소(증가) | -0 | -0 | -0 | 0 | -0 |
| 무형자산의감소(증가) | -0 | -0 | -0 | -0 | -0 |
| 기타 | -0 | 0 | 0 | 0 | -1 |
| 재무활동현금흐름 | 6 | 7 | 2 | 7 | 46 |
| 단기금융부채의증가(감소) | -0 | -1 | 0 | 2 | -3 |
| 장기금융부채의증가(감소) | 6 | 7 | 0 | -0 | 29 |
| 자본의증가(감소) | 4 | 1 | 3 | 8 | 94 |
| 배당금지급 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 | -4 | -1 | -2 | -2 | -74 |
| 현금의 증가(감소) | -5 | 0 | -3 | 2 | 28 |
| 기초현금 | 9 | 3 | 4 | 1 | 3 |
| 기말현금 | 3 | 4 | 1 | 3 | 31 |
| FCF | -12 | -7 | -4 | -5 | -17 |

자료 : 로킷헬스케어, SK증권 추정

포괄손익계산서

| 12월 결산(십억원) | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 |
|-----------------|--------|--------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 7 | 9 | 12 | 13 | 26 |
| 매출원가 | 5 | 6 | 8 | 7 | 11 |
| 매출총이익 | 2 | 3 | 4 | 6 | 16 |
| 매출총이익률(%) | 24.5 | 33.9 | 32.6 | 45.6 | 59.8 |
| 판매비와 관리비 | 19 | 17 | 11 | 12 | 15 |
| 영업이익 | -17 | -14 | -7 | -6 | 0 |
| 영업이익률(%) | -256.7 | -151.7 | -59.4 | -42.5 | 1.7 |
| 비영업손익 | -39 | 16 | 24 | -2 | -2 |
| 순금융손익 | -3 | -4 | -6 | -7 | -4 |
| 외환관련손익 | 0 | 0 | 0 | -0 | 0 |
| 관계기업등 투자손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | -0 |
| 세전계속사업이익 | -56 | 2 | 17 | -7 | -2 |
| 세전계속사업이익률(%) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 계속사업법인세 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 |
| 계속사업이익 | -56 | 2 | 17 | -8 | -3 |
| 계속사업이익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| *법인세효과 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 당기순이익 | -56 | 2 | 17 | -8 | -3 |
| 순이익률(%) | -836.6 | 20.3 | 133.9 | -58.7 | -10.7 |
| 지배주주 | -56 | 2 | 17 | -8 | -3 |
| 지배주주귀속 순이익률(%) | -834.4 | 20.5 | 133.7 | -58.3 | -10.8 |
| 비지배주주 | -0 | -0 | 0 | -0 | 0 |
| 총포괄이익 | -57 | 3 | 16 | -7 | -3 |
| 지배주주 | -57 | 3 | 16 | -7 | -3 |
| 비지배주주 | -0 | -0 | 0 | -0 | 0 |
| EBITDA | -16 | -13 | -6 | -5 | 1 |

주요투자지표

| 12월 결산(십억원) | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 |
|-----------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 성장성 (%) | | | | | |
| 매출액 | 68.9 | 35.8 | 35.7 | 5.6 | 100.2 |
| 영업이익 | 적지 | 적지 | 적지 | 적지 | 흑전 |
| 세전계속사업이익 | 280.3 | 55.8 | 20.3 | 72.9 | 151.0 |
| EBITDA | 적지 | 적지 | 적지 | 적지 | 흑전 |
| EPS | 적지 | 흑전 | 779.6 | 적전 | 적지 |
| 수익성 (%) | | | | | |
| ROA | -309.2 | 12.7 | 146.8 | -77.6 | -8.5 |
| ROE | 72.1 | -1.9 | -18.9 | 9.8 | 8.7 |
| EBITDA마진 | -232.8 | -136.6 | -49.2 | -35.0 | 4.8 |
| 안정성 (%) | | | | | |
| 유동비율 | 9.8 | 9.7 | 7.5 | 11.4 | 129.3 |
| 부채비율 | -114.5 | -114.5 | -110.8 | -114.7 | 376.3 |
| 순차입금/자기자본 | -100.7 | -97.4 | -91.9 | -92.8 | 8.0 |
| EBITDA/이자비용(배) | -4.8 | -2.8 | -1.0 | -0.7 | 0.3 |
| 배당성향 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 주당지표(원) | | | | | |
| EPS(계속사업) | -4,793 | 159 | 1,398 | -630 | -196 |
| BPS | 991 | 1,073 | 1,281 | 1,896 | 7,501 |
| CFPS | -4,656 | 276 | 1,504 | -549 | -141 |
| 주당 현금배당금 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Valuation지표(배) | | | | | |
| PER | N/A | 0.0 | 0.0 | N/A | N/A |
| PBR | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 8.7 |
| PCR | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | -464.1 |
| EV/EBITDA | N/A | N/A | N/A | N/A | -84.9 |
| 배당수익률 | N/A | N/A | N/A | N/A | 0.0 |

| 일시 | 투자의견 | 목표주가 | 목표가격 | | 과리율 | |
|------------|-----------|------|------|--------|------------|--|
| | | | 대상시점 | 평균주가대비 | 최고(최저)주가대비 | |
| 2026.06.26 | Not Rated | | | | | |
| 2025.12.29 | Not Rated | | | | | |



COMPLIANCE NOTICE

작성자(이선경)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다. 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다. 본 보고서는 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다. 종목별 투자의견은 다음과 같습니다. 투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

| | | | | | | |
|---------------------------------------|----|--------|----|-------|----|-------|
| SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 06월 26일 기준) | 매수 | 93.59% | 중립 | 6.41% | 매도 | 0.00% |
|---------------------------------------|----|--------|----|-------|----|-------|