

天境生物 项目介绍

一、公司概况

天境生物（I-Mab）是一家源于中国、具备全球化研发布局的创新生物制药企业，其历史可追溯至2014年11月在南京成立的三境生物科技有限公司。2016年，公司于开曼群岛注册成立为控股公司；2017年在康桥资本（CBC Group）撮合下，三境生物与天视珍合并，形成后来以“天境生物/I-Mab”为名的实体，并逐步在中美两地开展免疫肿瘤与免疫炎症领域的生物制剂发现与开发。2020年1月，公司的美国存托股份（ADS）在纳斯达克上市，股票代码为“IMAB”，发行价14美元/ADS，募集资金净额约1.05亿美元；同年9月完成私募配售（约33美元/ADS），募集资金净额约3.97亿美元，创下当时中国创新药企海外融资的高热度。公司创始人、名誉主席为臧敬五博士，康桥资本首席执行官傅唯现任董事会执行主席。需要特别说明的是，2024年2月，原I-Mab完成重大战略重组，将大中华区资产与业务运营分拆予新设的天境生物科技（杭州）有限公司（后更名为TJ Biopharma，以下简称“天境生物（杭州）”或TJ Bio），I-Mab则保留并聚焦境外业务，于2025年10月更名为“新桥生物”（NovaBridge Biosciences），股票代码变更为“NBP”，并向港交所递交上市申请。因此，当前“天境生物”相关名称实际对应两家独立运营的主体：中国的天境生物（TJ Bio）与美国的I-Mab/新桥生物（NovaBridge），二者在资产、管线权益与治理上已分拆，但保留部分重叠管线的协同可能，分别沿“贴近本土的全链条Biopharma”与“立足美国的全球平台型Biotech”两条路线发展。

二、核心科学与技术（差异化抗体与双抗平台）

天境生物体系以单克隆抗体、双特异性抗体及融合蛋白的发现与开发为核心能力，注重“差异化创新”与“概念验证后价值兑现”。其技术特征主要体现在：一是针对具有验证价值的免疫肿瘤与免疫炎症靶点（如CD47、CD38、CD73、CLDN18.2、4-1BB、PD-L1等）开发具有独特表位或作用机制的分子；二是通过双特异性抗体设计实现肿瘤微环境定向激活（如CLDN18.2/4-1BB、PD-L1/4-1BB），在保留疗效的同时降低全身毒性，例如相关双抗仅在结合肿瘤相关抗原时才局部发挥共刺激作用，从而避免系统性免疫激活带来的安全性问题；三是具备从早期发现、临床开发到商业化生产的全链条能力，天境生物（杭州）已建成并运营GMP生产基地，形成产业化闭环。公司在中美两地均布局临床开发与转化研究能力，并通过BD授权与跨国药企合作推进全球化，形成“内部开发+外部变现”的双向能力。

三、主要产品与管线（含CD47与TJ210）

原I-Mab体系中代表性项目包括：

（1）CD47单抗来佐利单抗（Lemzoparlimab，代号TJC4）：为天境生物自主研发的创新型CD47单克隆抗体，通过独特抗原结合表位在保留与肿瘤细胞结合能力的同时最大限度减少与正常红细胞结合、且不产生血凝作用，在全球CD47抗体研发中具备差异化安全性优势，早期临床在无需预激给药情况下显示出良好耐受性，曾展示联合阿扎胞苷治疗高危MDS的积极数据（ORR约86.7%）。该分子曾于2020年与艾伯维（AbbVie）达成全球战略合作，但艾伯维于2023年9月通知终止该合作协议。分拆后，来佐利单抗的大中华区权益归属天境生物（杭州）。

（2）CD38单抗菲泽妥单抗（Felzartamab，代号TJ210/MOR209）：靶向CD38，原由I-Mab与Morphosys/HIBio合作开发，用于免疫性肾病等适应症（如IgA肾病、抗体介导的排斥反应等）。分拆后，天境生物（杭州）拥有其大中华区权益；2026年4月，天境生物（杭州）将菲泽妥单抗大中华区独家权益授予渤健（Biogen），获得1亿美元首付款及最高7.5亿美元潜在里程碑付款，渤健据此整合其全球权益并主导开发与商业化，天境杭州保留未来销售分成及作为合约生产方（CDMO）参与的机会。

（3）CD73单抗尤莱利单抗（Uliledlimab）：靶向肿瘤微环境中腺苷驱动免疫抑制的关键限速酶CD73，为全球进度领先的CD73单抗之一且不存在明显“钩子效应”。天境生物（杭州）于2024年9月将其大中

华区独家开发、生产与商业化权益授权给赛诺菲，首付款及近期里程碑约3200万欧元（约2.5亿元人民币），潜在总额约2.13亿欧元（约17亿元人民币）；I-Mab（新桥生物）保留除大中华区以外的全球权益，并于2025年7月宣布暂停该分子的海外临床开发以集中资源，拟借力杭州的中国临床数据待机重启。

（4）CLDN18.2/4-1BB双抗Givastomig（原TJ-CD4B）：为新桥生物（NovaBridge）的核心产品，仅在结合CLDN18.2时于肿瘤微环境发挥4-1BB作用，公开早期临床（ESMO GI）数据显示其联合免疫治疗一线胃癌客观缓解率约83%，且对CLDN18.2低表达患者也可能有效；公司计划于2026年启动全球随机2期研究，并获得BMS供应nivolumab用于联合研究。

（5）其他：Ragistomig（PD-L1/4-1BB双抗）、依坦长效生长激素（Eftansomatropin alfa，上市申请已于2024年12月获受理）、GM-CSF单抗普那利（获CDE突破性疗法认定）、sgp130融合蛋白（Olamkicept，用于炎症性肠病）、C5aR单抗，以及新桥生物通过子公司Visara引入的眼科双抗VIS-101（VEGF/Ang-2，用于湿性年龄相关性黄斑变性及糖尿病黄斑水肿）等。天境生物（杭州）公开披露拥有11款临床阶段管线，已从聚焦肿瘤过渡到肿瘤与自免并举的多元化格局。

四、适应症与疾病背景

天境生物体系覆盖的适应症广泛：肿瘤领域包括胃癌/胃食管结合部癌、血液肿瘤（高危骨髓增生异常综合征MDS、急性髓系白血病AML、非霍奇金淋巴瘤NHL等）、多种实体瘤；免疫炎症与自免领域包括IgA肾病、狼疮性肾炎、膜性肾病等免疫性肾病，以及炎症性肠病（IBD）、强直性脊柱炎等；此外涵盖生长激素缺乏症、癌痛、眼科黄斑疾病等。机制层面，CD47靶向旨在阻断“别吃我”信号、激活巨噬细胞吞噬肿瘤；CD38靶向用于浆细胞相关疾病与免疫性肾病；CD73通过抑制腺苷通路解除免疫抑制；CLDN18.2在胃癌等实体瘤高表达，4-1BB提供共刺激信号，双抗设计实现肿瘤微环境定向免疫激活，规避全身毒性，体现了“精准激活”的技术哲学。

五、竞争格局

在CD47赛道，全球已有多家药企布局，天境生物（原I-Mab）的来佐利单抗以差异化安全性（低红细胞结合、无血凝）形成特点，但海外合作已终止、大中华区权益归于杭州主体，后续开发节奏待观察。CD38赛道在免疫性肾病领域由多家企业竞争，菲泽妥单抗通过BD授权渤健实现全球整合，体现“以BD兑现价值”的策略。CLDN18.2/4-1BB双抗（Givastomig）面对安斯泰来Zolbetuximab等已验证靶点的竞争，其低表达患者有效性性与肿瘤微环境定向安全性构成潜在差异化；CLDN18.2领域同时有单抗、ADC、CAR-T等多技术路线竞争。CD73领域全球进度领先的同类分子构成对标。整体看，天境生物体系以“差异化分子+BD变现”为显著特征，通过授权合作充实现金流并推进全球化，在行业寒冬中探索出“分拆—聚焦—变现”的生存路径。

六、团队与平台

公司由臧敬五博士创立，其于2024年分拆后退出I-Mab董事会、专注于天境生物（杭州）领导工作；康桥资本傅唯出任I-Mab/新桥生物执行主席并走向台前，主导全球化平台转型，提出将I-Mab打造为“in China for Global”的平台型公司，通过美国+中国香港双重上市融资支撑平台建设。公司历史上汇聚了国际化科学与临床开发团队，并与艾伯维、赛诺菲、渤健、MorphoSys、辉凌（Ferring）、百时美施贵宝（BMS，供应nivolumab用于联合研究）等跨国药企建立过合作关系。产业化方面，天境生物（杭州）具备运营中的GMP生产基地与完整的工艺平台，能够降低临床供药与商业化生产成本；新桥生物（NovaBridge）采用“中心—分支”模式，通过子公司（如Visara）聚焦特定资产或治疗领域，以保持运营灵活性与风险管理，并利用康桥资本的生态资源识别高价值资产，形成“资产筛选—转化策略—临床执行”的闭环。

七、融资与资本

原I-Mab的资本化路径包括：2020年1月纳斯达克IPO（约1.05亿美元净额）；2020年9月私募配售（约33美元/ADS，募集资金净额约3.97亿美元，另通过权证行权获约1.06亿美元）；2024年完成大中华区资产分拆（总对价不超过8000万美元，视监管与销售里程碑及特许权使用费而定），分拆后I-Mab对天境生物（杭州）持股约15%，并以约1900万美元参与其C轮融资。2025年，新桥生物完成承销公开发售（约1.95美元/ADS，募集资金净额约6120万美元），并引入云顶新耀作为重要股东（云顶新耀领投的增发规模约6500万美元）；同年10月，新桥生物向港交所递交上市申请（中信证券与高盛保荐），拟实现纳斯达克与港交所双重上市。天境生物（杭州）则通过C轮等融资及多项BD首付款（赛诺菲、渤健等）支持研发与商业化。更早期各轮次具体估值以公司披露为准、部分未公开。

八、发展展望

分拆之后，两家主体沿不同轨迹发展：天境生物（TJ Bio）依托全产业链闭环与差异化管线，向多产品商业化阶段推进，通过BD授权（赛诺菲、渤健等）兑现价值并充实现金流，并推进菲泽妥单抗、依坦生长激素等后期资产上市；新桥生物（NovaBridge/I-Mab）转型为“in China for Global”的全球生物技术平台公司，聚焦Givastomig等双抗海外权益开发与眼科等新资产引入（VIS-101），并寻求港股双重上市以拓宽资本渠道。双方保留部分重叠管线的权益与协同可能，可相互借力中国临床数据与海外权益价值。相关产品的临床结果、获批与商业化进展，以监管机构审批及公司后续披露为准。具体来看，天境生物（TJ Bio）的重心在于把“源头创新+自主产业化”经验复制到菲泽妥单抗、依坦长效生长激素等后期资产，依托杭州GMP基地与完整临床开发体系推进上市与放量，并通过赛诺菲、渤健等BD合作在保留生产供药与销售分成的同时回笼现金流，缓解未盈利阶段的资金压力。新桥生物（NovaBridge/I-Mab）则沿“全球平台型Biotech”路线，集中资源推进Givastomig等双抗的海外临床与概念验证，并借VIS-101等引入资产补齐眼科等新赛道，以“中心—分支”模式隔离单一资产风险、通过潜在BD交易创造节点价值。两家主体在重叠管线（如Givastomig、Uliledlimab）上形成“跷跷板”式协同：一方在中国产生的随机对照临床数据可放大另一方海外权益的估值，反之亦然。在行业层面，中国创新药企正从“早卖青苗”转向以差异化分子与全球权益参与国际竞争，天境体系的分拆与聚焦可视为这一范式转型的样本。相关产品的临床结果、获批与商业化进展，以监管机构审批及公司后续披露为准。

信息来源：I-Mab/新桥生物港交所上市申请文件（HKEX A1，2025）、纳斯达克公告与2025年承销发售披露、界面新闻/腾讯新闻关于2024年分拆及2026年菲泽妥单抗授权渤健的报道、氨基观察/Phirda关于CD73与战略调整的产业分析、公司官网与公开访谈（管线、团队与融资信息）。