

淡马锡投资组合净值增至 5,180 亿新元，比上一财年增加 490 亿新元

- 投资组合净值增长主要得益于总部在新加坡的上市淡马锡投资组合公司的强劲表现，以及关键脱售项目所实现的收益
- 股东总回报率¹保持韧性 — 20 年期为 6.8%；10 年期为 7.1%
- 调整后的组织架构帮助我们在纷繁复杂的环境中辨别方向
- 我们旨在洞察先机、灵活应变、繁荣共进，人工智能战略发挥至关重要的作用

2026 年 7 月 8 日(星期三)，新加坡 — 截至 2026 年 3 月 31 日，按市值计算的淡马锡投资组合净值为 5,180 亿新元，在过去十年间实现了翻倍。我们的长期回报保持稳健，20 年期股东总回报率为 6.8%，10 年期为 7.1%，体现出投资组合穿越市场周期的能力。我们的使命是实现长期可持续的良好回报，因此投资组合净值的增长及期限较长的股东总回报率更能反映我们的业绩表现。

5 年期股东总回报率为 4.6%，受 2021 年至 2024 年间中国资本市场逆风影响而承压。自 2024 年 1 月以来，我们采取措施聚焦投资组合的重点并加强执行落实，推动投资组合在过去连续两年取得较为强劲的回报表现。中国市场估值也已回升，我们继续积极投资于中国市场。我们在华标的资产敞口在本财年增加了 100 亿新元。

我们的 1 年期股东总回报率为 10.5%，投资组合净值较上一财年增加了 490 亿新元，这主要得益于总部在新加坡的上市淡马锡投资组合公司的强劲业绩表现，以及关键脱售项目所实现的收益。中东局势影响了业绩表现的提升，在本财政年度的最后一个月，投资组合净值回落 2%，抵消了此前在全球直接投资组合中取得的相当一部分收益。

此外，新元相对主要外币敞口走强，导致我们的 1 年期股东总回报率下降约两个百分点；若按固定汇率计算、排除汇率因素影响，1 年期股东总回报率为 12.9%。按美元计算，1 年期股东总回报率为 14.8%。

今年，我们的业绩报告方法已完成从按账面价值²到按市值计算非上市投资³的转变。这样能更加全面地体现投资组合价值，更准确反映投资组合的风险和波动性，并与全球同业的报告方法保持一致。投资组合中约 75% 的资

¹ 股东总回报率包括所有派发给股东的股息，但不包括股东对淡马锡股份的投资。

² 非上市投资按账面价值估值。账面价值是指淡马锡的投资成本加上在被投资公司份额对应的利润或亏损、其他权益准备金的变动，再扣除减记(如有)。

³ 自截至 2026 年 3 月 31 日的财政年度起，1 年期、5 年期和 10 年期投资组合业绩表现将按市值计算进行披露。由于此前历史数据限制，无法取得 2016 年 3 月 31 日之前按市值计算的估值。因此，20 年期按市值计算的股东总回报率包含 2016 年 3 月因非上市投资估值方式由账面价值转为市值而产生的一次性投资组合净值上调。

TEMASEK

产已按市值计算进行估值，包括按市场价格估值的上市投资，以及按市值计算的非上市基金和共同投资⁴。自2022年以来，我们持续披露按市值计算其余25%的资产所带来的价值提升额。

在截至2026年3月31日的财年里，我们的投资额为510亿新元，脱售额为310亿新元，净投资额为200亿新元。

穿越纷繁 坚定致远

我们的投资组合继续广泛分布在不同地域和行业，由三大板块构成：淡马锡投资组合公司、全球直接投资组合，以及合作投资项目、基金和资产管理平台。截至2026年3月31日，这三大板块占投资组合价值的比例分别为43%、38%及19%。这一“40-40-20”的分布比例自2018年以来基本保持不变，并在可预见的未来保持稳定，具体取决于市场情况。各投资组合板块的长期业绩表现保持韧性，反映了淡马锡标的资产的优势。淡马锡投资组合公司、全球直接投资，以及合作投资项目、基金和资产管理平台的10年期内部回报率⁵分别为8.1%、7.6%及7.7%。

自2026年4月1日起，我们在调整后的组织架构下进行运营，设立三个新的全资实体，即淡马锡新加坡投资组合管理(Temasek Singapore, 简称TSG)、淡马锡全球投资(Temasek Global Investments, 简称TGI)以及淡马锡合作投资解决方案(Temasek Partnership Solutions, 简称TPS)，以突出差异化战略、实现各自的目标并深化专业能力。淡马锡国际(Temasek International)作为机构的赋能平台提供支持。三个实体汇聚各自在知识专长、网络资源、能力技术与洞察分析方面的优势，进一步强化我们作为淡马锡大家庭这一整体进行运营的模式。

淡马锡新加坡投资组合管理(TSG)

淡马锡新加坡投资组合管理(TSG)致力于打造扎根于新加坡、具备全球竞争力且面向未来的淡马锡投资组合公司。这些公司带来约2,000亿新元的合并收入，并在全球雇用超过40万名员工。

为支持这些投资组合企业不断发展，淡马锡新加坡投资组合管理正在推进跨投资组合举措，在多个领域与淡马锡投资组合公司合作，包括加强董事会和管理团队更替规划、推进人工智能转型和员工技能提升、融入可持续发展实践、促进淡马锡投资组合公司之间的协作以把握市场机遇，以及强化企业在投资者群体中的定位。

⁴ 指由普通合伙人(General Partner – GP)管理的基金投资及共同投资，其投资则按市值计算估值。

⁵ 内部回报率是淡马锡投资组合的资金加权回报率，并将投资现金流的时间和规模考虑在内。

TEMASEK

例如，我们于 2024 年成立投资尽责治理团队，在交流、投票和治理方面提供专业能力。该团队与淡马锡投资组合公司不断合作，通过增强企业与投资者的沟通，更清晰地向更广泛的机构投资者阐明自身价值主张，从而优化在资本市场的定位。

我们积极与淡马锡投资组合公司加强交流，通过战略审视、资本结构优化、重组以及转型并购来提升价值。例如，2026 年 2 月，新科电信媒体(ST Telemedia)将其持有的新科电信媒体全球数据中心(ST Telemedia Global Data Centres)剩余 82%的股权以 66 亿新元的价格出售给 KKR 和新加坡电信(Singtel)。这是东南亚规模最大的数字基础设施交易之一。这是淡马锡自 2014 年以来与新科电信媒体长期合作的成果，加之淡马锡在 2020 年进行大额注资以出资建设新科电信媒体全球数据中心平台并拓展至亚洲多个市场。在出售过程中，我们也借助长期的机构关系网络，包括与新科电信媒体全球数据中心合资伙伴的关系，为交易提供支持。

淡马锡全球投资(TGI)

淡马锡全球投资专注于打造稳健且风险回报较高的全球投资组合，以结构性趋势为指引，对广泛行业和地域的新兴和成熟市场的领军企业进行投资。

本财年里，我们的投资项目包括美国的 Anthropic 和 OpenAI、中国的安能物流和瑞幸咖啡，以及欧洲的杰尼亚集团(Ermenegildo Zegna Group)。我们脱售了施耐德电气印度私人有限公司(Schneider Electric India Private Limited)，按计划结束了对该合资企业的长期持有。这一合资企业已成为印度领先的能源管理和工业自动化平台。

淡马锡全球投资计划将资金集中投资在数量略少但单笔投资规模较大、我们坚定看好的机遇，遵循审慎自律的资本配置和资金的循环运用。投资领域聚焦于我们拥有深厚知识专长、与我们在主要市场竞争优势高度契合的行业。

上市投资目前占全球直接投资组合的 63%，非上市投资则占 37%。尽管过去 10 年⁶非上市持仓表现优于上市持仓，但我们增加了对流动性上市资产的配置，从而在当前更具不确定性的环境中拥有更大的灵活度来平衡与配置资本。通过组建一支执行该领域特定投资策略的全球团队，我们强化了在公开市场的投资能力和流程，包括投资全球能源转型所需的关键金属与矿产等大宗商品、加大投资发达市场股票的持仓规模等。

⁶ 过去 10 年，非上市投资以新元计算的年化回报率为 10.0% (以美元计算为 10.6%)，相比之下，同期上市投资以新元计算的年化回报率为 6.1% (以美元计算为 6.4%)。

TEMASEK

在私募投资方面，我们的行业和市场团队继续借助当地广泛的网络资源和深厚专业能力，进行少数股权直接投资，并与值得信赖的普通合伙人(General Partner – GP)共同投资。淡马锡全球投资也会聚焦于部分大型投资项目中的价值创造举措，以更好地支持其增长。

淡马锡合作投资解决方案(TPS)

淡马锡合作投资解决方案通过与顶级普通合伙人和领先联合投资者建立战略关系，构建另类资产投资组合，以实现具有韧性的回报和差异化的投资机会。这拓展了我们的另类资产曝险，创造回报，与股权为导向的投资组合相辅相成，带来稳定的现金收益。

淡马锡合作投资解决方案的重点之一，是与淡马锡主要资产管理平台星伟诺控股(Seviora Holdings)的协同合作。淡马锡合作投资解决方案携手星伟诺，对我们的资产管理平台⁷开展战略评估，以强化投资纪律、推动价值创造，并把握投资机遇。

本财年，兰亭投资国际并入星伟诺集团，进一步拓展了星伟诺在亚洲私募股权母基金以及共同投资战略方面的投资能力。作为一家多元战略资产管理机构兼资产所有者，星伟诺致力于成为连接亚洲与世界其他地区的资本枢纽，促进双向资本流动。

⁷ 我们的资产管理平台包括由星伟诺控股(Seviora Holdings)管理的平台，以及 65 Equity Partners、Aranda Principal Strategies、脱碳伙伴(Decarbonization Partners)和淡明资本(True Light Capital)等。

洞察先机

在日益纷繁复杂的全球环境中，淡马锡持续聚焦于打造具有韧性和前瞻性的投资组合，致力于实现波动区间范围更窄的回报。这意味着我们会投资于竞争优势显著的本土企业，以及定价能力强的全球市场领军企业。短期内，我们在人工智能、核心增益型基础设施以及私募信贷三大领域看到了具有吸引力的机会。这些领域由强劲的结构趋势驱动、并具备实现良好回报的潜力。

十多年来，我们持续投资于得益于数字化进程的企业，并且看到人工智能的快速发展期是创造大量新机遇的关键阶段。我们在人工智能相关领域的投资占整体投资组合价值的 6%⁸，目标是到 2031 年⁹前，将这一占比提高至 15%⁸。我们将审慎地在人工智能价值链的五大重点领域配置资本：能源和数据中心、半导体、云服务提供商、基础模型，以及人工智能应用与软件基础设施，其中部分企业为垂直综合超大型企业。

在核心增益型基础设施领域，我们看到了具有吸引力的机会：涵盖基础设施老化和电网现代化、可再生能源和核能、储能，以及突破性脱碳技术。这些机会得到电气化需求上升和人工智能驱动的数据中心业务增长所支撑。目前，我们在这一领域的敞口占投资组合价值的 1%⁸，计划到 2031 年将这一占比提高至 5%⁸。

在私募信贷方面，我们于 2024 年将逾十年的投资业务整合至 **Aranda Principal Strategies**，初始规模为 100 亿新元，现已突破了 130 亿新元，年度经常性收入超过 10 亿新元。私募信贷目前占投资组合价值的 2%，我们计划到 2031 年⁹前将其占比提高至 5%。我们将专注于提供下行风险保护的优先受偿担保结构，同时在企业贷款、资产支持融资及房地产信贷等领域强化多元配置，以避免风险集中。

⁸ 不包括总部在新加坡的淡马锡投资组合公司的相关敞口。

⁹ 指截至 2031 年 3 月 31 日的财政年度。

发挥人工智能的价值

我们逐步制定了严谨而全面的人工智能战略，在机构、投资组合及更广泛的生态系统中发挥人工智能的价值。我们相信人工智能将成为长期价值创造的基础能力，而我们的团队始终是这一转型的核心。2019年，我们成立了人工智能工作小组，作为跨领域、跨职能的团队，推动专业能力建设，探索在这一新兴领域开展投资的路径。此后，我们的人工智能战略伴随技术的快速发展持续演进，并坚持以负责任的方式推动其应用。

我们的人工智能战略围绕四个相辅相成的支柱展开：

- **人工智能赋能淡马锡：**我们将人工智能嵌入投资与运营方式之中，以增强决策能力、优化工作流程和提高机构生产力。
- **人工智能赋能投资组合：**我们与淡马锡投资组合公司合作推进人工智能应用，并管理全球直接投资以应对人工智能相关风险与机遇。
- **扩大人工智能相关投资：**通过审慎、有针对性的方式，我们投资整体价值链。
- **推动人工智能广泛应用：**我们强化生态系统合作伙伴关系，建设能力，提供前沿技术与专家资源，并强调负责任的人工智能实践。

推动可持续发展进程

当今世界日益复杂且资源受到诸多局限，作为长期投资者和资产所有者，我们认为可持续发展是强化机构韧性及投资组合韧性的关键驱动力。可持续发展始终是淡马锡一切行动的核心理念——从创造长期可持续的良好回报，到运营、塑造投资组合的方式，以及与投资组合公司合作推进业务可持续发展的各个方面。

本财年，我们继续在契合可持续的生活趋势的领域投资，向可再生能源、电气化、气候科技、工业脱碳和能源韧性等领域投资 50 亿新元。这些项目包括 Luminace，一个分布式能源发电平台；CleanMax，一家可再生能源公司；专注于智能电网和电力自动化的国电南瑞科技；以及开发用于提高电网效率的固态变压器系统的 Amperesand。截至 2026 年 3 月 31 日，与可持续的生活这一趋势相契合的投资组合价值达 490 亿新元。

由于部分市场和行业的减排行动趋缓且分化，叠加难以减排行业关键技术成熟进程延缓，影响了投资组合的脱碳进程。在当前环境下，我们可能无法实现于 2019 年所设定的 2030 年中期气候目标¹⁰，当时全球气候行动的推进

¹⁰ 将投资组合的净碳排放量总和减少到 2010 年排放水平的一半。

势头仍较为强劲。尽管如此，我们始终致力于实现 2050 年净零碳排放的目标，继续通过与各方伙伴的合作，动员资本、推动解决方案规模化，并促进系统性变革，创造切实影响。

截至 2026 年 3 月 31 日财政年度¹¹，我们的投资组合总排放量¹²维持在 2,100 万吨二氧化碳当量，而投资组合加权平均碳强度¹³从上一财年每百万新元收益对应 89 吨二氧化碳当量，降至每百万新元收益对应 83 吨二氧化碳当量。投资组合碳强度¹⁴也则从上一财政年度的每百万新元投资组合价值对应 57 吨二氧化碳当量，降至每百万新元投资组合价值对应 50 吨二氧化碳当量。自 2019 年我们首次设定气候目标以来，尽管投资组合价值已增长了超过 50%，我们仍实现了投资组合绝对排放量减少约 30%，碳强度也持续改善。

更多详情请参阅淡马锡《可持续发展报告 2026》：www.temasek.com.sg/SR2026。

展望前路：辨明方向，坚韧致远

淡马锡控股董事长张志贤先生(Teo Chee Hean)表示：“地缘政治动荡、科技快速突破，对能源韧性的依赖加深，这些因素交织叠加，重新定义着当今世界。由此产生的冲击在市场、行业和社会层面产生深远影响。这要求我们采取更审慎且自律的方式进行投资。投资需要实现经风险调整后可持续的回报，具备穿越短期周期的韧性。我深信淡马锡团队能辨明方向，在纷繁复杂中从容应对挑战，凝聚集体的力量：追求卓越，践行使命，造福世代——始终立足当下、放眼未来，延延世代、欣欣向荣。”

淡马锡控股首席执行官狄瀚先生(Dilhan Pillay)表示：“当今的运营环境复杂，拥有明确的使命比以往任何时候都更为重要。我们必须以系统化的方式来思考，而非孤立地看待问题，审慎考量风险，并在看到机会时坚定行动。随着投资组合不断演进，我们对组织机构进行了调整，以进一步聚焦旗下各实体差异化的战略、成果和能力技术。与此同时，我们将继续作为淡马锡大家庭运营，秉持使命，凝聚一心，审慎有序地推进执行，洞察先机、灵活应变，繁荣共进，实现长期可持续的良好回报。”

¹¹ 投资组合排放强度相关指标自截至 2016 年 3 月 31 日财政年度起的数据已重述，按市值计算方法对非上市投资进行估值。我们此前的报告方法是按账面价值对非上市投资估值。对于按市场价格估值的上市投资，以及已按市值计算的非上市基金和共同投资，估值基础保持不变。

¹² 投资组合总排放量反映了投资组合相关的绝对排放量(范围一与范围二)，以吨二氧化碳当量(tCO₂e)表示。淡马锡对私募股权基金、信贷及其他资产的投资未计入在内。

¹³ 投资组合加权平均碳强度反映了我们的投资组合中碳密集型公司的敞口，以吨二氧化碳当量/百万新元收益表示。排放量是按照投资组合所占比重相应分配的(投资的市值与投资组合市值的比值)。

¹⁴ 投资组合碳强度反映了按投资组合市值进行标准化后的投资组合相关温室气体排放量，以吨二氧化碳当量/百万新元投资组合价值表示。

媒体发言人的发言摘录

淡马锡全球投资首席执行官谢松辉先生(Chia Song Hwee)表示：“自 2024 年 1 月以来，我们采取措施聚焦投资组合的重点并加强执行落实，对目前所看到的实质性成果感到鼓舞。要实现持续的长期业绩表现，各实体必须充分发挥自身优势，培养所需的能力，彼此赋能。例如，淡马锡全球投资通过其行业和市场团队，对行业形成深入了解，洞悉全球趋势，从而助力淡马锡新加坡投资组合管理和淡马锡合作投资解决方案推进转型、增强韧性并实现增长。未来十年，更鲜明的投资纪律和更强有力的生态系统协同将愈发关键。”

淡马锡国际首席投资官罗锡德先生(Rohit Sipahimalani)表示：“在当今的地缘政治环境下，韧性是我们构建投资组合的核心。我们寻找那些具有大规模本土市场业务或强大全球业务份额的企业，拥有竞争优势和韧性更强的供应链。与此同时，由于部分非公开市场的估值水平，以及市场周期可能迅速逆转，因此流动性和风险敞口规模管理至关重要。这是我们聚焦美国、欧洲、中国和印度等主要市场的原因所在。这些市场能够提供规模化机会，并帮助我们塑造能够抵御外部冲击、穿越不同市场周期并实现良好业绩表现的投资组合。”

淡马锡国际首席财务长、淡马锡新加坡投资组合管理总裁方静仪女士(Png Chin Yee)表示：“我们与淡马锡投资组合公司合作，在战略、转型和业绩表现方面都取得了令人鼓舞的成果。我们将继续深化与这些公司董事会和管理团队之间的交流合作，共同创造价值。未来，我们将进一步推动跨投资组合举措，从整个体系为导向，增强淡马锡投资组合公司的整体韧性。以人工智能为例，我们一直在整个投资组合层面推进相关工作，坚持以人为本，提升员工的人工智能理解和运用能力，并加快人工智能的应用。”

淡马锡全球投资总裁、欧洲、中东与非洲区总裁韩明毅先生(Nagi Hamiyeh)表示：“我们持续强化投资筛选能力和资本循环配置纪律，依托深厚的领域知识专长来评估机会并承担风险。这包括投资优质企业的少数股权，以及有选择地持有全球或区域领军企业的控股权益。面对市场的不确定性，我们将继续增强投资组合韧性，通过强化在公开市场的投资能力来实现灵活配置，同时进一步深耕非公开市场的投资渠道，借助战略合作伙伴关系和价值创造来释放价值。”

TEMASEK

淡马锡合作投资解决方案私募股权投资总裁、淡马锡全球投资房地产投资总裁麦蔼斌(**Alpin Mehta**)先生表示：“在估值高、退出时间延长的背景下，真正使基金管理人脱颖而出的是运营深度和审慎的资本配置。我们在不同地域、行业 and 战略中构建的多元化基金管理投资组合，是获取专业分析和交易机会的重要来源。这些投资组合惠及淡马锡旗下各投资团队，包括淡马锡全球投资和淡马锡新加坡投资组合管理。依托这些合作关系，我们正与特定伙伴在结构性增长领域扩大共同投资和平台布局，通过规模化来获取差异化机会。”

星伟诺控股执行董事兼首席执行官林明亮先生(**Gabriel Lim**)表示：“作为淡马锡的主要资产管理平台，星伟诺致力于成为连接亚洲与世界其他地区的资本门户。为实现这一愿景，我们扩大资本基础，并且在私募股权、私募信贷、公开市场和定制化融资方案等领域，提升为客户创造长期价值的能力。今年初，兰亭投资国际加入星伟诺集团，进一步强化了我们聚焦亚洲的私募股权和共同投资的能力，推动我们迈向成为亚洲领先资产管理机构的目标。”

TEMASEK

关于淡马锡

淡马锡是总部设在新加坡的国际投资公司，截至 2026 年 3 月 31 日的投资组合净值为 5,180 亿新元(相当于 4,010 亿美元、3,500 亿欧元、3,040 亿英镑或 27,700 亿人民币)。淡马锡的使命“延延世代，欣欣向荣”指引我们开拓创新，造福世代。我们致力于塑造具有韧性和前瞻性的投资组合，实现长期可持续的良好回报。

淡马锡在全球 9 个国家拥有 13 个办事处：亚洲地区包括北京、河内、孟买、上海、深圳和新加坡；亚洲以外的地区包括布鲁塞尔、伦敦、墨西哥城、纽约、巴黎、旧金山和华盛顿哥伦比亚特区。

了解更多有关淡马锡的信息，请登陆 www.temasek.com.sg/zh

浏览《淡马锡年度报告 2026》，请登陆 www.temasekreview.com.sg/zh

浏览淡马锡《可持续发展报告 2026》，请登陆 www.temasek.com.sg/SR2026

在社交媒体上关注我们：Facebook ([Temasek](#))；X 平台([@Temasek](#))；Instagram ([@temasekseen](#))；YouTube ([@TemasekDigital](#))；LinkedIn ([Temasek](#))；TikTok ([@Temasek](#))；Telegram ([Temasek](#))；WhatsApp (tmsk.sg/whatsapp)和微信([temasek digital](#))。

媒体垂询，请联系：

吴丽娜(Lena GOH)

公共事务部执行总经理

电话：+65 6828 6138

lenagoh@temasek.com.sg

林佳龙(Keith LIN)

公共事务部总监

Tel: +65 6828 2423

keithlin@temasek.com.sg

龙冠元(Sylvester LONG)

公共事务部高级副总监

电话：+65 6828 6074

sylvesterlong@temasek.com.sg

投资者垂询，请联系：

杜贤(Karen TOH)

资金与投资者关系部总裁

电话：+65 6828 6387

karentoh@temasek.com.sg

钟慧敏(Hui Min CHONG)

投资者关系部总监

电话：+65 6828 2468

huimin@temasek.com.sg

《淡马锡年度报告 2026》以新元和美元¹⁵计算的关键数字

所有投资组合与业绩自截至 2016 年 3 月 31 日财年起的数据已重述，按市值计算非上市投资的估值。

截至 3 月 31 日的投资组合净值

截至 3 月 31 日	2026	2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017
投资组合净值 (以 10 亿新元计)	518	469	420	411	438	414	326	338	329	292
投资组合净值 (以 10 亿美元计)	401	350	311	309	323	308	229	250	251	209

截至 2026 年 3 月 31 日的股东总回报率

股东总回报率(%)	20 年期	10 年期	5 年期	1 年期
以新元计	6.8	7.1	4.6	10.5
以美元计	8.0	7.5	5.4	14.8

按固定汇率计算，能更清晰地反映在外汇波动时期⁶的实际业绩表现。按固定汇率计算的 1 年期股东总回报率将为 12.9%。

截至 2026 年 3 月 31 日的投资组合运营板块的投资组合回报率

10 年期内回报率 (%)	淡马锡投资组合公司	全球直接投资	合作投资项目、 基金和资产管理平台
以新元计	8.1	7.6	7.7

截至 2026 年 3 月 31 日的财政年度投资额与脱售额

	投资额	脱售额
以 10 亿新元计	51	31
以 10 亿美元计	39	24

截至 2026 年 3 月 31 日，过去 10 年累计投资额与脱售额

	投资额	脱售额
以 10 亿新元计	371	297
以 10 亿美元计	276	219

¹⁵ 以相应各财政年度 3 月 31 日的新元对美元的汇率计算。

¹⁶ 淡马锡投资组合约一半以非新元计值。截至 2026 年 3 月 31 日的财政年度内，新元相对数个主要外币敞口走强：对美元升值 (3.8%)，对港元升值(4.6%)，对印度卢比升值(13.2%)。