

TEMASEK

《淡马锡年度报告2026》

穿越纷繁 坚定致远



业绩报告方法

我们已完成了按市值计算 (MTM) 投资组合及业绩表现的转变。

除非另有说明, 本演示文稿中的所有数据均以截至2026年3月31日按市值计算的投资组合净值为基准。

为何采用按市值计算的方法?



清晰度

能更全面地体现投资组合价值, 更准确地反映风险与波动性



更有助于决策

支持更精准的业绩评估和决策



具有可比性

与全球同业的做法保持一致



坚实治理

- 淡马锡董事会及估值评审委员会: 对估值流程和管控流程的治理, 包括任何政策变更
- 淡马锡财务团队: 独立于投资团队, 负责监督估值的流程、管控及结果
- 外部估值机构: 对特定资产按市值计算的估值提供独立意见
- 外部审计机构: 为按市值计算的估值提供鉴证

实现长期可持续的良好回报

塑造具有韧性和前瞻性的投资组合

投资组合净值

5,180亿新元

投资组合净值¹

490亿新元

较上一财年的投资组合净值增幅

以新元计算的股东总回报率^{2,3}

6.8%

20年期，以新元计

7.1%

10年期，以新元计

10.5%

1年期，以新元计

14.8%

1年期，以美元计

12.9%

1年期，按固定汇率计算

投资与脱售

510亿新元

本财年投资额

310亿新元

本财年脱售额

¹ 按此前估值方法，即按账面价值计算非上市投资、按市值计算上市投资，我们的投资组合净值为4,860亿新元。上市投资的估值方法保持不变，即按市值计算；非上市投资及共同投资则已按市值计算。

² 我们的股东总回报率包括向股东派发的股息，但不包括股东对淡马锡股份的注资。

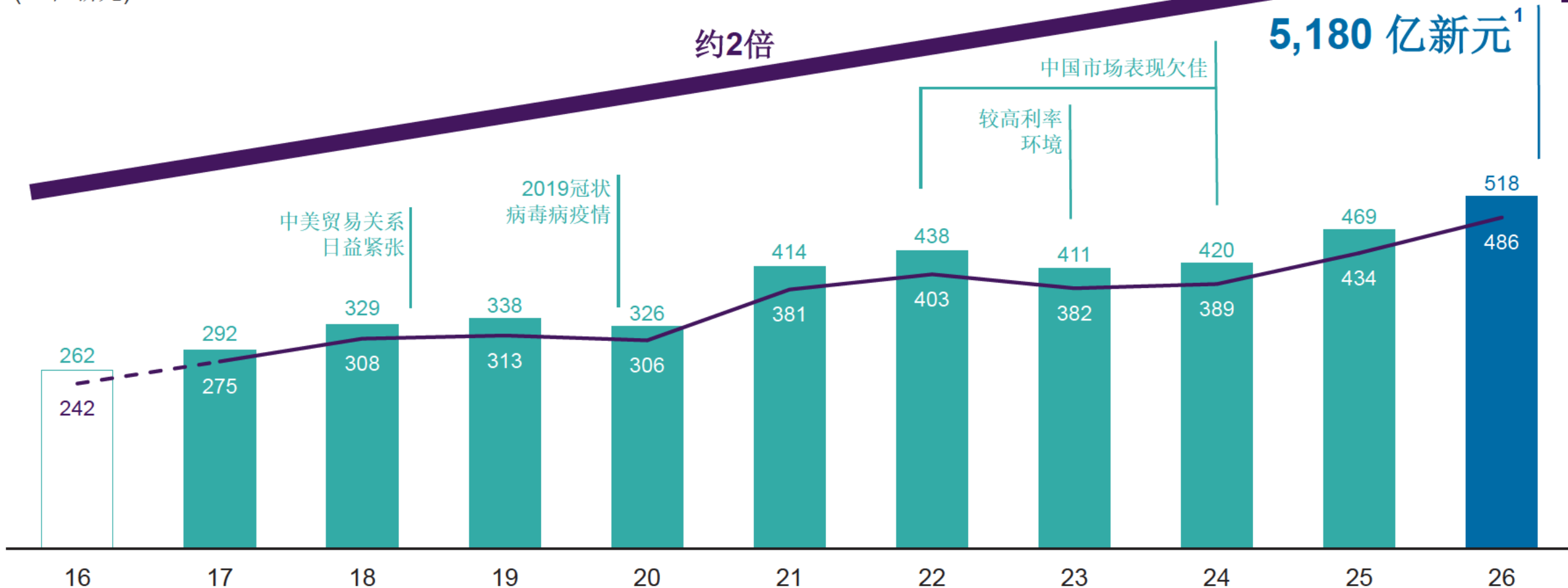
³ 股东总回报率已重述，以反映转为按市值计算的业绩披露方式，截至2016年3月31日之前的期间除外。

⁴ 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基础进行披露。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。

投资组合净值在过去十年中翻倍

在市场波动中实现稳健复利——穿越周期的投资组合

(10亿新元)



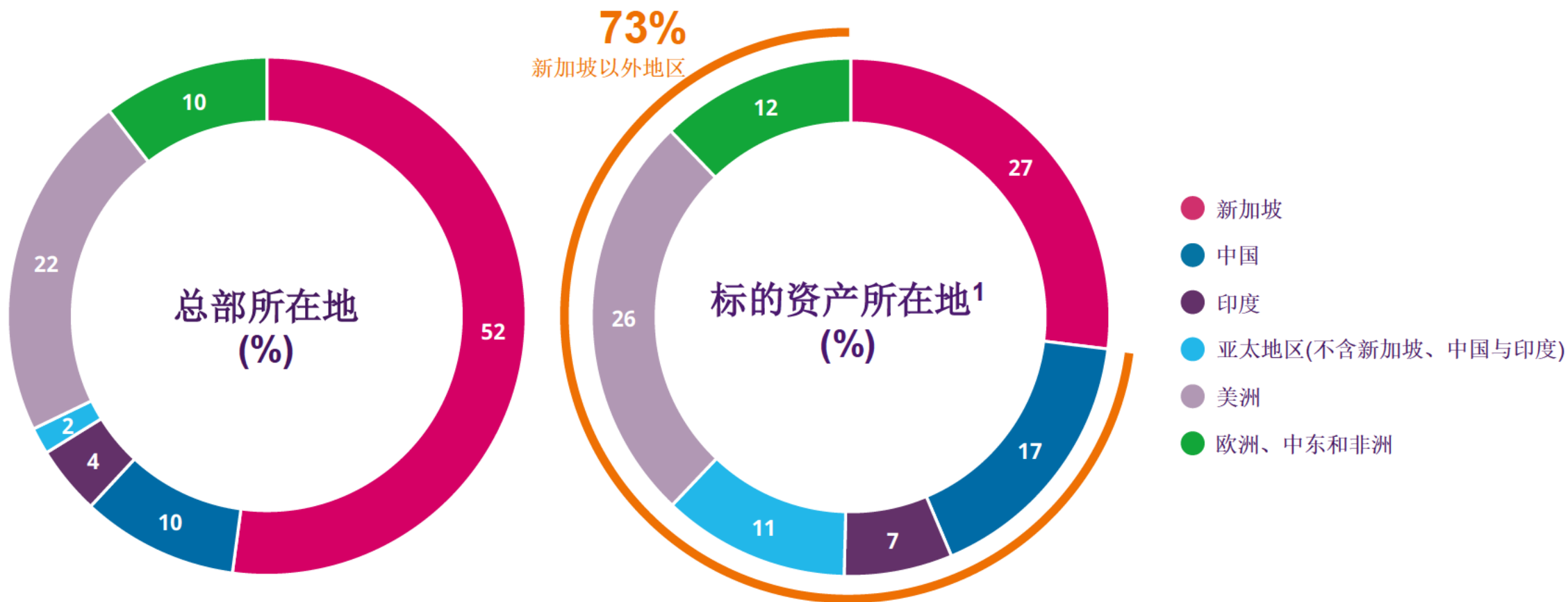
按账面价值计算非上市投资、按市值计算上市投资所得出的投资组合净值²

¹截至2026年3月31日，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。

²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)。

构建具有韧性与战略相关性的投资组合

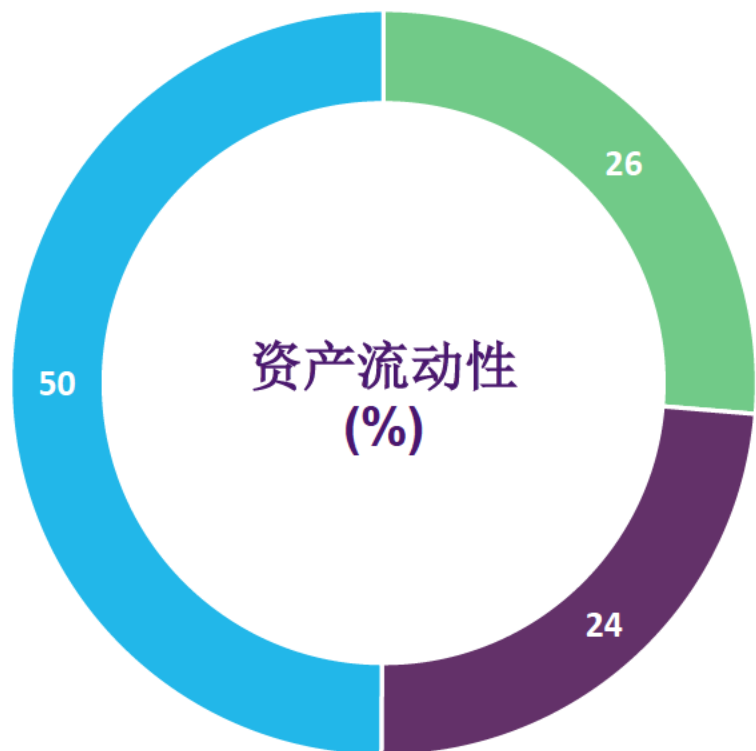
扎根于新加坡，布局全球，把握跨越市场及穿越周期的机会



¹按标的资产划分。

构建具有灵活性的投资组合——资产流动性是投资组合核心优势之一

平衡上市与非上市投资敞口, 以保持灵活度并实现审慎的资金循环



- 流动资产及持股比例低于20%的上市资产¹
- 持股比例不低于20%的上市大型资产
- 非上市资产

流动资产及持股比例低于20%的上市资产¹

Alphabet

BlackRock
贝莱德

ICICI Bank

中国平安
PINGAN
专业·价值

持股比例不低于20%的上市大型资产

DBS

新加坡航空公司

Singtel

ST Engineering

非上市资产

AS Watson Group

丰树

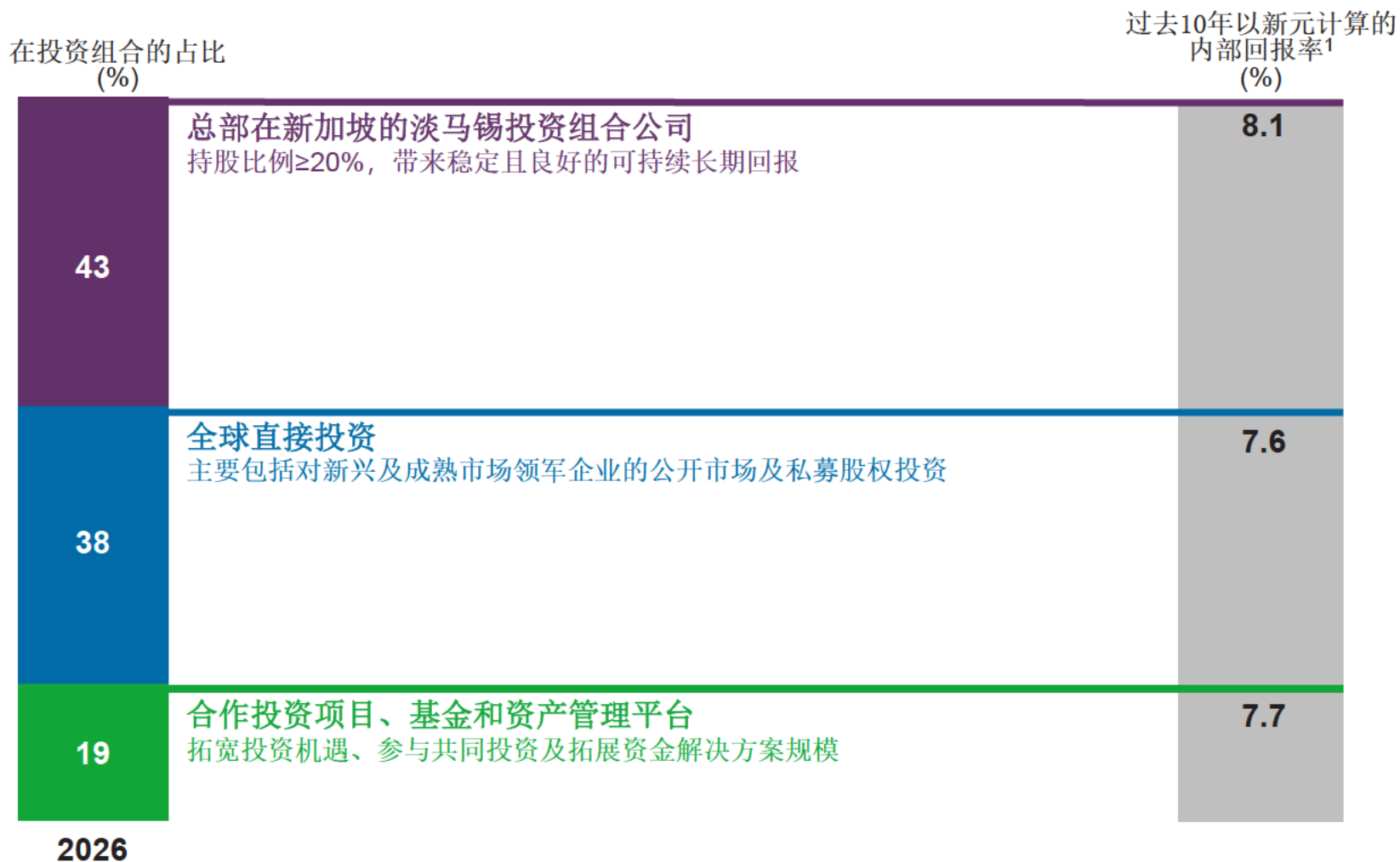
PSA

SPgroup
Empowering the Future of Energy

¹ 主要为现金, 现金等价物及持股比例低于20%的上市资产。

塑造韧性——我们的投资组合板块

通过积极管理投资组合与审慎自律的资本配置实现具有韧性的回报



¹ 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。

总部在新加坡的淡马锡投资组合公司(TPCs)

投资组合的中坚力量，带来稳定且良好的可持续长期回报

约2,000亿新元

合并收入

>400,000

在全球雇佣员工总数

规模较大的淡马锡投资组合公司¹包括：



推动价值创造与卓越业绩表现

- 高效的董事会与管理层
- 战略转型
- 卓越运营
- 加速人工智能转型
- 融合可持续发展
- 资本结构优化
- 资本市场定位

¹截至2026年3月31日，在我们整体投资组合中前三大单一持仓分别为星展集团控股有限公司(9%)、新加坡电信有限公司(8%)和PSA国际私人有限公司(5%)。

加强交流合作以提升业绩表现

积极与淡马锡投资组合公司开展合作，推动转型，强化业务发展，并实现价值创造



2020年:

参与资本募集，以强化其资产负债表，更新机队，为疫情后重新开放做好准备



2023年:

胜科海事与吉宝岸外与海事合并后成立



2023年:

参与发行8亿新元附加股，部分融资用于收购环美航务 (Worldwide Flight Services)



2020年:

投资平台扩建，对国际业务扩展以及在亚洲的合作提供指导

2026年:

支持以66亿新元出售给KKR和新加坡电信

战略举措

发展现状

全球最优秀、获奖最多的航空公司之一

岸外与海事领域的领军市场参与者

全球最大的航空货运处理商

东南亚规模最大的数字基础设施平台之一

打造具备全球竞争力、为未来做好准备的淡马锡投资组合公司

推动跨投资组合协同举措，促进解决方案之间的联通，提升淡马锡生态系统的能力建设



组建高质量的董事会 与管理团队

- 与淡马锡投资组合公司交流合作以实现：
 - 由高素质人才组成的高效、独立的董事会
 - 培养强大的管理团队，壮大高素质人才梯队，以推动成果实现
 - 薪酬框架与绩效相挂钩，强调透明度与问责机制



加速人工智能转型

- 通过积极交流加快人工智能的应用
- 帮助各组织机构培养人工智能素养
- 提供不同渠道来获得专业能力和前沿人工智能生态系统
- 提升并强化淡马锡投资组合公司员工技能，发挥人工智能的多元能力



推动生态系统 卓越发展

- 就转型规划与淡马锡投资组合公司高级管理层展开深入研讨
- 深化淡马锡投资组合公司之间的对话与合作机遇

全球直接投资

围绕重点行业和市场，积极发掘我们坚定看好的机会

投资组合组成

- 具有韧性的长期投资：实现稳定回报，随时间逐步缩小波动区间
- 动态投资：具有强劲增长前景和长期复利增长潜力

优先在重点领域配置资本：



人工智能

投资于人工智能价值链¹中具有潜力的公司

- 目前占投资组合的**6%**²
- 目标是到2031年3月31日将占比提高至最多**15%**²



核心增益型基础设施

通过投资基础设施资产，增强韧性并提升流动性

- 目前占投资组合的**1%**²
- 目标是到2031年3月31日将占比提高至**5%**²

以及符合结构性趋势及区域战略的领域，例如：



航空航天
与防务



消费



能源转型



金融服务



生命科学



科技

¹涵盖能源及数据中心、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。

²不包括总部在新加坡的淡马锡投资组合公司在人工智能和核心增益型基础设施领域的相关敞口。

积极部署，把握新兴机遇

脱售额¹ 为240亿新元，脱售所得将循环纳入本财年的配置资金

370亿新元

总投资额¹

240亿新元

总脱售额¹

130亿新元

净投资额¹

主要投资项目

主要脱售项目



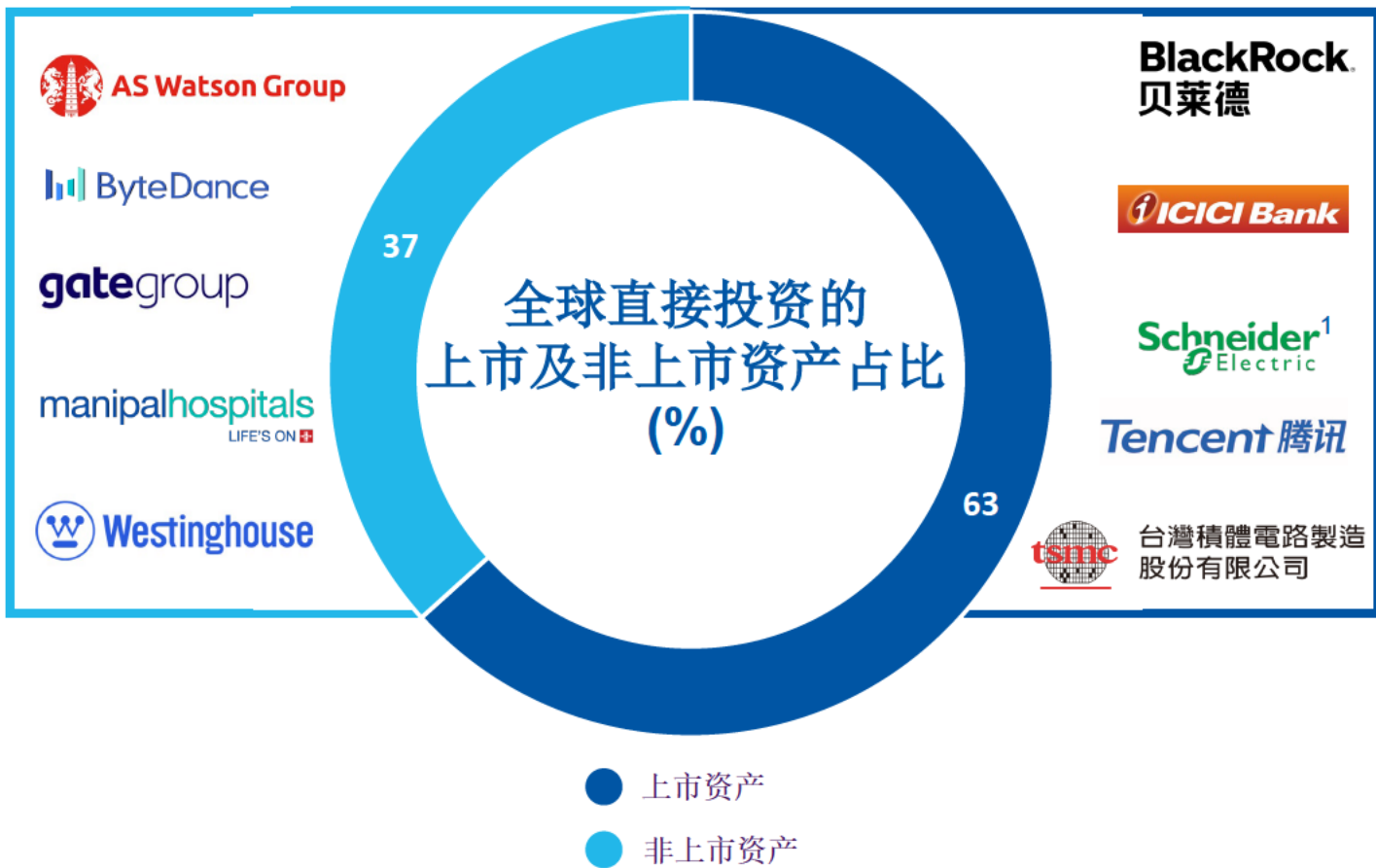


¹ 仅适用于截至2026年3月31日财政年度的全球直接投资板块。

² 我们于2026年2月将所持有的GHX控股权脱售给Veritas Capital，并保留对该公司的部分权益。

培养对公开市场与非公开市场的专业能力

加大对流动性上市投资的配置，从而具备投资组合快速调整的能力，同时保持坚实的非上市资产价值创造基础



提升公开市场投资能力

在以下领域制定专门的投资策略及新流程，包括：

- 能源转型大宗商品
- 超额收益

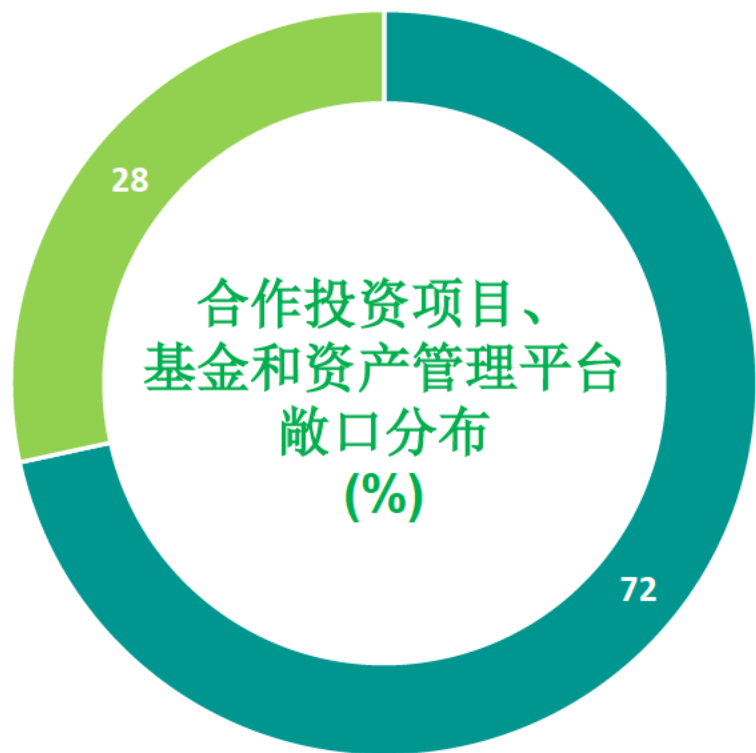
深化非公开市场专业能力

- 借助网络资源和专业能力，直接对少数股权投资
- 借助与普通合伙人的稳固关系以寻求共同投资

¹我们已脱售所持施耐德电气印度私人有限公司(Schneider Electric India Private Limited)的股份，但目前仍持有施耐德电气欧洲公司(Schneider Electric SE)的投资。

合作投资项目、基金和资产管理平台

以合作伙伴关系为主导的另类资产投资组合，助力扩大资本规模并拓展专业化策略



- 合作投资项目和基金
- 资产管理平台

合作投资项目和基金



成功驱动因素

- 审慎甄选管理机构
- 扩大共同投资规模
- 深化战略合作

资产管理平台



提高合作投资项目、基金和资产管理平台的发展目标

通过战略整合、合作伙伴关系和规模化资本部署，扩大我们在另类资产的规模和能力



并入星伟诺资本(Seviora Capital)
拓展聚焦亚洲的私募股权投资能力



成立于**2024年**，初始投资组合规模为**100亿新元**
在一级投资、二级市场及混合型私募信贷解决方案中把握资本配置机会
该投资组合规模目前已超过**130亿新元**，年度经常性收入超过**10亿新元**



获新加坡政府和淡马锡委任为**共同投资基金(Anchor Fund)**的基金管理机构
投资于新加坡公开市场中的领军成长型企业，以及正准备公开上市的企业



于**2025年**投资
建立合作伙伴关系，以借助其在中型市场私募股权领域的的能力



与**L Catterton** 建立战略合作伙伴关系
深化消费领域联合承销与合作机会

构建具有韧性的私募信贷投资组合

基于逾十年的经验，通过稳定回报、强劲现金流及审慎的投资结构，有选择地扩大投资敞口

具有吸引力且不断增长的资产类别

- 风险相较于私募股权投资更低，而回报水平接近股权投资
- 受益于持续稳定的现金收益
- 通过对信贷市场的洞察来支持股权投资

2%

当前投资组合敞口

>6倍

过去十年的敞口增长

5%

截至2031年3月31日的投资组合敞口目标



审慎配置资本以缓释风险

- 聚焦于基本面稳健的企业现金流的授信评估
- 寻找经验丰富与专业能力强的合作伙伴
- 专注于提供下行风险保护的优先受偿担保结构
- 强化企业贷款、资产支持融资及房地产信贷领域的多元配置，以避免风险集中

可持续发展为核心理念

在当今日益复杂且分化的世界中增强机构与投资组合韧性

50亿新元

本财年对可持续的生活这一趋势的投资额

490亿新元

与可持续的生活这一趋势相契合的投资组合价值¹

AMPERESAND

CleanMax™
POWERING SUSTAINABILITY

Commonwealth
Fusion Systems

Luminace

NARI 国电南瑞科技股份有限公司
NARI TECHNOLOGY DEVELOPMENT LIMITED COMPANY

我们始终致力于实现2050年净零碳排放的目标

- 为低碳经济投资
- 鼓励投资组合公司努力脱碳
- 赋能碳市场解决方案

持续聚焦投资组合的长期气候韧性

每吨二氧化碳当量65美元²

内部碳价

¹ 截至2026年3月31日，包括与可持续的生活这一趋势相契合的上市及非上市投资，不含其他资产和负债。

² 吨二氧化碳当量(tCO₂e)是用于温室气体排放核算与报告中的标准计量单位。

我们的人工智能战略

在机构、投资组合及更广泛生态系统中推动人工智能的应用，以创造长期价值

人工智能 赋能团队



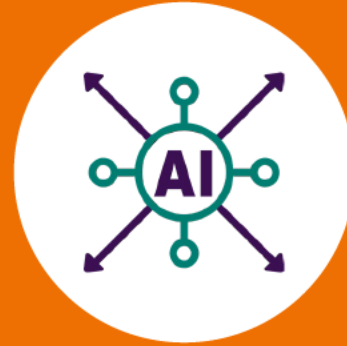
赋能团队应用人工智能，
以增强决策能力和
提高生产力

人工智能 赋能投资组合



与淡马锡投资组合公司合作，
推动人工智能应用；
管理全球直接投资的投资组合
在人工智能相关风险与机遇

扩大人工智能 相关投资



以审慎的方式，
投资人工智能价值链

推动人工智能 广泛应用



在更广泛的生态系统中
推动人工智能应用
及能力建设

我们的人工智能战略

在机构、投资组合及更广泛生态系统中推动人工智能的应用，以创造长期价值



作为淡马锡大家庭为这一整体进行运营

调整后的组织架构强化了三大实体的策略、目标与能力技术

策略 ↔ 辨明执行方向

目标 ↔ 强化问责担当

能力 ↔ 深化专业技能



展望未来

前景展望 —— 新加坡



宏观展望

- 全球人工智能需求强劲，支撑经济活动
- 全球能源及能源相关供应持续受到扰动，增长面临下行风险
- 尽管如此，新加坡具备充足政策空间(财政与货币政策)应对潜在冲击

投资策略

- 持续构建具有韧性的投资组合以实现长期可持续的良好回报
 - 通过淡马锡新加坡投资组合管理，积极与淡马锡投资组合公司交流合作以提升长期价值

前景展望 —— 美国



宏观展望

- 人工智能资本支出持续扩张，带动韧性增长，抵消了消费放缓与分化压力
- 当前通胀压力预计将有所缓解，取决于中东冲突走势及劳动力市场状况

投资策略

- 在全球直接投资板块中，最大投资目的地
 - 企业基本面稳健，宏观韧性强
 - 在公开及非公开市场有广泛机会
 - 推动创新的关键市场，以人工智能作为贯穿价值链的核心结构性主题

前景展望 —— 中国



宏观展望

- 出口强劲，尤其在人工智能与科技领域
- 尽管国内消费增长滞后，政策进一步宽松可能性不大
- 再通胀信号开始显现，但尚不广泛

投资策略

- 淡马锡重要的投资目的地
 - 聚焦创新所驱动的新机遇，以及在科技及生命科学领域的长期增长潜力
 - 把握近期创新加速的领域，包括生物科技、机器人、人工智能硬件、能源转型及本土消费领军企业

前景展望 —— 欧洲



宏观展望

- 能源供应冲击持续，引发滞胀压力，信贷条件收紧
- 德国财政刺激带来的积极影响被部分抵消

投资策略

- 长期前景具有建设性
 - 选择性聚焦于在工业、能源转型、核心增益型基础设施、奢侈品及防务领域具备全球竞争力的企业
 - 投资那些受结构性利好因素影响的资本支出受益者

前景展望 —— 印度



宏观展望

- 全球能源价格回落有望推动稳健增长；仍需密切关注相关风险
- 因缺乏人工智能相关敞口，股票市场近期出现波动；人工智能可能对劳动力造成较长期影响
- 鉴于庞大的消费基础，以及基础设施和防务领域资本支出趋势，对中期前景继续保持积极看法

投资策略

- 仍然是长期的关键市场
 - 把握长期消费驱动及结构性增长趋势，例如：消费科技、医疗保健服务与金融服务

前景展望 —— 亚太地区(不包含中国和印度)



宏观展望

- 该地区一些市场是全球人工智能需求强劲增长的主要受益者
- 日本和韩国的公司治理改革将带来机会
- 在能源供应受限的背景下(尤其是东南亚)，部分市场的经济增长与通胀环境趋于恶化
- 中期来看，对该区域的特定市场继续保持建设性看法

投资策略

- 持续把握区域投资机会
 - 寻求与我们结构性趋势相契合的投资机会，例如科技、消费和医疗保健领域
 - 在日本和韩国，主要与当地领军企业和私募股权机构合作

穿越纷繁 坚定致远

聚焦投资组合韧性、战略相关性及审慎配置

- 投资组合净值保持韧性，达5,180亿新元，较上一财年增加490亿新元，在过去10年中翻倍
- 聚焦打造具有韧性和前瞻性的投资组合，以实现长期可持续的良好回报

追求卓越



践行使命



- 推进以人为本的人工智能战略
- 可持续发展是淡马锡一切行动的核心理念

造福世代



- 唯有社群持续繁荣，我们作为投资者才能实现卓越业绩
- 与淡马锡信托共同体¹合作，增强社会韧性与凝聚力

立足当下、放眼未来，延延世代 欣欣向荣

¹淡马锡信托共同体是淡马锡履行社群尽责治理的主要平台。

TEMASEK

与我们联系



材料附录

按市值计算对比此前方法计算的股东总回报率(2026年对比2025年)

拉长时间维度来看，按两种方法计算的股东总回报率并无实质差异

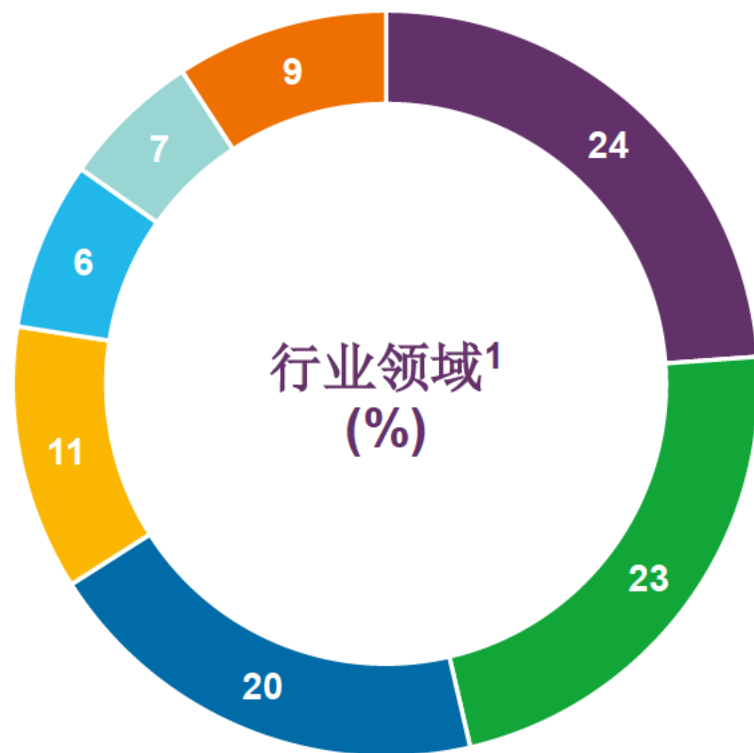
	2026				2025			
	以新元计算的股东总回报率 ¹ (%)		以美元计算的股东总回报率 ¹ (%)		以新元计算的股东总回报率 ¹ (%)		以美元计算的股东总回报率 ¹ (%)	
	按市值计算	按此前方法 计算 ²	按市值计算	按此前方法 计算 ²	按市值计算	按此前方法 计算 ²	按市值计算	按此前方法 计算 ²
20年期 ³	6.8	6.4	8.0	7.6	7.4	7.0	8.5	8.1
10年期	7.1	7.2	7.5	7.7	5.8	5.0	6.1	5.3
5年期	4.6	5.0	5.4	5.9	7.5	7.3	8.8	8.6
1年期	10.5	12.0	14.8	16.4	11.9	11.8	12.5	12.4

¹ 股东总回报率已重述，以反映转为按市值计算的业绩披露方式，截至2016年3月31日之前的期间除外。

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基础进行披露。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。

在不同行业领域坚定配置资本——按市值计算

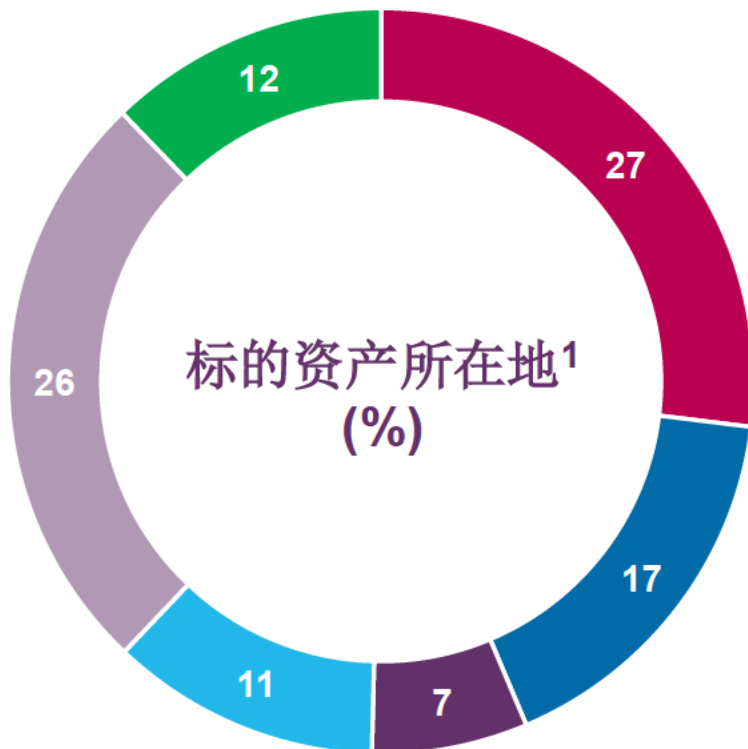


¹ 按标的资产划分。

² 交通与工业包含对能源与资源领域的投资。

年度	2026	2025	2016
交通与工业 ²	24	24	27
电信、媒体与科技	23	20	22
金融服务	20	20	21
消费与房地产	11	12	15
多行业基金	7	8	6
生命科学和农业食品	6	6	4
其他 (包括信贷)	9	10	5
(截至3月31日)			
按市值计算的投资组合净值(10亿新元)	518	469	262

标的资产所在地——按市值计算



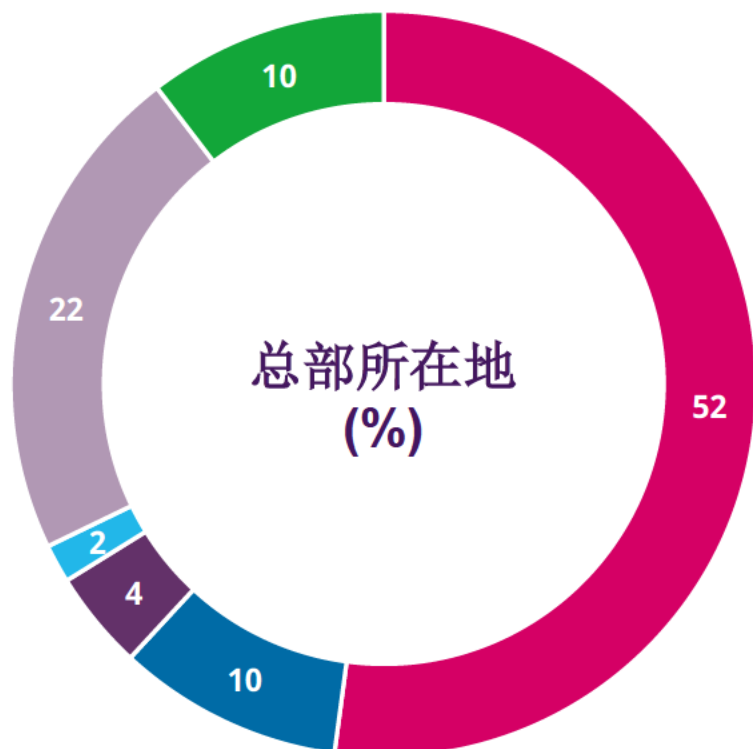
年度	2026	2025	2016
● 新加坡	27	27	34
● 中国	17	16	24
● 印度	7	9	4
● 亚太地区(不含新加坡、中国与印度)	11	11	17
● 美洲	26	25	11
● 欧洲、中东和非洲	12	12	10

(截至3月31日)

按市值计算的投资组合净值(10亿新元)	518	469	262
---------------------	-----	-----	-----

¹ 按标的资产划分。

总部所在地——按市值计算



年度	2026	2025	2016
● 新加坡	52	51	64
● 中国	10	10	18
● 印度	4	6	2
● 亚太地区(不含新加坡、中国与印度)	2	2	4
● 美洲	22	20	7
● 欧洲、中东和非洲	10	11	5

(截至3月31日)

按市值计算的投资组合净值(10亿新元)	518	469	262
---------------------	-----	-----	-----