

淡马锡年度报告概览2018

塑造明天



TEMASEK



往昔已去，无法改变；今朝时光，转瞬即逝；
唯有明天，可随心塑造。

新加坡首任外交部长拉惹勒南
在全国青年大会上的开幕致辞
1982年7月16日

我们所处的时代变化万千。

憧憬未来，前路充满希冀、振奋人心，富有挑战，亦可能难免艰辛。

淡马锡不断追求卓越，无论何时何地，谨记践行使命，造福世代。

- 我们把握机遇，投资优秀的企业和解决方案，助力构建更美好、更智能、更互联互通的世界。
- 我们为员工提供成长与发展的机会，让世界越来越精彩。
- 我们齐心协力造福社群，带给人们温暖快乐的生活。

塑造更美好、更可持续的明天，为现在和未来的世世代代。





淡马锡宪章

追求卓越

淡马锡是积极活跃
的投资者与股东

我们创造长期
可持续的价值

践行使命

淡马锡是着眼未来
的机构

我们行事讲求诚信
致力追求卓越

造福世代

淡马锡是备受信赖
的资产管护者

我们力求为世代
民众谋福利

目录

十年业绩概览	4	资产管护者	36
投资组合摘要	5	备受信赖的资产管护者	38
董事长报告	6	倡导ABC世界	40
淡马锡DNA	10	对社群的承诺	42
淡马锡的收支	12	造福社会	44
投资者	14	集团财务概要	46
积极活跃的投资者	16	主要投资一览	54
自成立以来的投资组合净值	17	联络信息	56
跨世代投资	18		
管理风险	20	本报告以英文编制，并翻译成简体中文。	
未来12个月投资组合回报前瞻	21	如有任何差异，应以英文版本为准。	
20年期投资组合回报展望	22		
机构	24		
着眼未来的机构	26		
淡马锡脉动	27		
财务自律原则	30		
公开衡量指标	31		
信用质量	32		
长期协同一致	34		

阅读《淡马锡年度报告2018》，请登陆：
temasekreview.com.sg/home-zh
或扫描QR码



碧山-宏茂桥公园的黎明，开启崭新的一天。

十年业绩概览

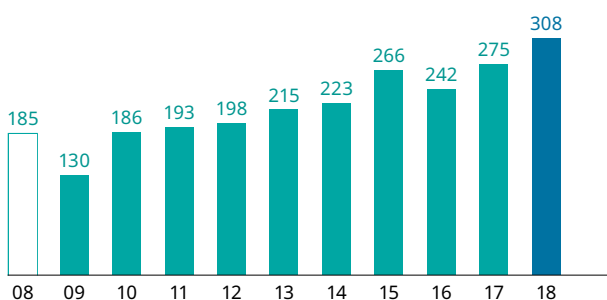
淡马锡的投资组合净值为3,080亿新元¹。

(截至3月31日)

投资组合净值

3,080亿新元

投资组合净值(10亿新元)

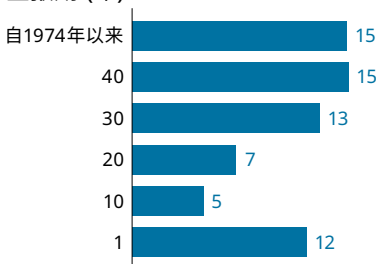


1年期股东回报率

12%

以新元计算的股东总回报率(%)

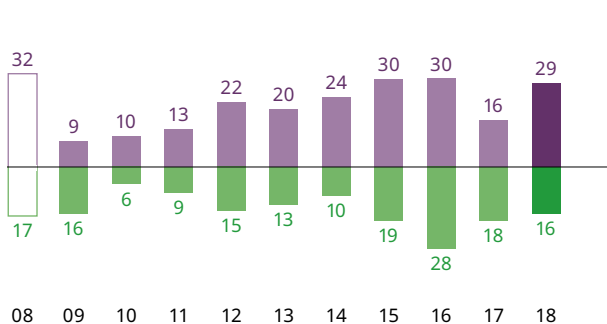
呈报期²(年)



本财年投资额

290亿新元

投资与脱售(10亿新元)

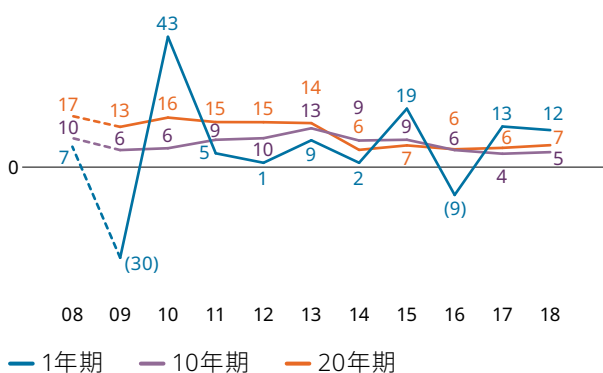


● 投资 ● 脱售

10年期股东回报率

5%

以新元计算的滚动股东总回报率(%)



浏览股东总回报的更多信息, 请登陆:
temasekreview.com.sg/tsr-zh
 或扫描QR码

¹ 截至2018年3月31日相当于2,350亿美元。

² 截至2018年3月31日。
 以美元计算的1年期、10年期、20年期、30年期、40年期和44年期的股东总回报率分别为20%、5%、8%、15%、17%和17%。



淡马锡在成熟经济体³与增长中地区⁴的曝险 (即投资组合敞口) 比例为60:40。

(截至3月31日)

地理区域⁵(%)



	2018	2017	2016
● 新加坡	27	29	29
● 中国	26	25	25
● 亚洲其他国家和地区	15	14	15
● 北美洲	13	12	10
● 欧洲	9	8	8
● 澳大利亚及新西兰	7	8	9
● 非洲、中亚及中东	2	2	2
● 拉丁美洲	1	2	2

行业领域⁵(%)



	2018	2017	2016
● 金融服务	26	25	23
● 电信、媒体与科技	21	23	25
● 消费与房地产	16	17	17
● 交通与工业	16	17	18
● 生命科学与综合农业	6	4	4
● 能源与资源	3	3	3
● 多行业基金	8	8	7
● 其他 (包括信贷)	4	3	3

资产流动性 (%)



	2018	2017	2016
● 流动资产及持股低于20%的上市资产 ⁷	36	33	31
● 上市大型资产 (持股 ≥ 20%且 < 50%)	10	9	10
● 上市大型资产 (持股 ≥ 50%)	15	18	20
● 非上市资产	39	40	39

浏览淡马锡投资组合的更多信息, 请登陆:
temasekreview.com.sg/portfoliohighlights-zh
 或扫描QR码



³ 新加坡、日本及韩国、北美洲、欧洲、澳大利亚及新西兰。

⁴ 亚洲 (不包括新加坡、日本及韩国)、拉丁美洲、非洲、中亚及中东。

⁵ 根据标的资产所在地划分。

⁶ 以2018年3月31日的汇率计算。

⁷ 主要为现金、现金等价物及持股低于20%的上市资产。

2017年市场上扬，2018年初走势趋于平缓。

淡马锡对全球经济持基本乐观态度。然而，政治风险的存在、经济处于扩张后期，确实会带来一些短期下行压力。

中期风险可能会阻碍全球经济增长，包括贸易冲突与地缘政治紧张局势升级，以及一些主要经济体的货币政策和金融压力。

我们将在接下来的财年里调整投资步伐。尽管如此，我们将继续关注和把握值得投资的机会，包括进行反周期投资。

我们保持充分的灵活度，根据对内涵价值、机会与挑战的判断，来增持、减持或维持投资。

投资组合业绩表现

在本财年里，我们的投资额为290亿新元¹，脱售额为160亿新元。

截至2018年3月31日，淡马锡投资组合净值首次超过3,000亿新元。回望千禧年科技股热潮达到顶峰时，我们的投资组合价值略高于1,000亿新元，现在几乎已翻了3倍。

创新高的投资组合净值为3,080亿新元²，比上一财年增加330亿新元。这主要受益于全球经济的良好发展势头和表现强劲的股票市场。

我们的1年期股东总回报率为12.19%，3年期股东总回报率为4.99%。期限较长的10年期和20年期股东总回报率分别为5%和7%，因为2008年和1998年的回报率相对较高。自1974年成立以来的股东总回报率为15%。

财富增值为140亿新元，即总体投资组合回报高于经风险调整后资金成本的部分。

来自投资组合公司的股息收入为90亿新元¹。

本财年是我们第11次在财年末维持净现金状况。淡马锡所持有的现金、银行存款余额以及短期投资总值，是未来10年到期的85亿新元债务的4倍。

130亿新元
本财年净投资额

¹ 包括一次性以股代息的20亿新元股权投资。

² 截至2018年3月31日为2,350亿美元。



打造美好未来

我们不断开拓创新，重塑投资组合，继续秉承“灵活应变、协同一致和尽责担当”的理念。

我们预期全球经济今年将适度增长。

展望未来，我们对中国经济的中期走势保持乐观，期待看到政策制定者继续推动经济转型，走出更可持续的经济增长道路。

尽管美国消费需求富有弹性，但我们预计美联储将继续收紧政策。今年之后，后周期扩张性财政政策可能会让美国陷入周期性衰退。

欧洲将持续出现高于趋势的经济增长，就业情况改善，通货膨胀预期升高。预计欧洲中央银行的货币政策会逐步回归正常化，我们将持续关注影响经济稳步增长的政治风险。

新加坡继续得益于全球经济增长。在政府不断促进生产力提高的努力下，我们认为新加坡经济将稳健增长，通货膨胀会略微上升。

我们的投资主题与时俱进，助力构建更美好、更智能、更互联互通的世界。科技创新、人口变化和消费模式转变驱动着投资趋势的演进。

今年6月，淡马锡全资子公司 Azalea Asset Management 推出总额为5亿美元的 Astrea IV 债券。债券由多元私募股权基金作为基础资产，提供现金流。

这是新加坡首次推出面向散户投资者的私募基金债券，等同于向美国以外地区的机构和其他投资者发售的新元私募基金债券。面向散户发行的债券金额为1.21亿新元，认购人数约为25,600，认购率超过7倍。

2017年，我们在华盛顿设立办事处，以跟进政策发展动态及影响，与我们在纽约和旧金山办事处的投资团队相辅相成。至此，淡马锡全球的办事处增至11个。

我们与投资组合公司及合作伙伴分享对全球趋势的见解，并继续向投资组合公司强调讲求诚信和完善公司治理至关重要。

3,080亿新元

截至2018年3月31日

投资组合净值

追求卓越，践行使命，造福世代

作为投资者，我们追求卓越；作为机构，我们践行使命；作为资产管护者，我们造福世代。

追求卓越，让我们有能力注入新投资，创造机会扩展投资组合，为我们关爱社群提供了资源。

践行使命，塑造淡马锡的价值观和精神。在这个经济颠覆发展的时代，我们需要增强和提升员工技能，未雨绸缪，为更广大的社群做出贡献。

造福世代，让我们基于可持续发展和健全治理这两大支柱，向更广大社群进行公益捐赠。我们主要通过18项捐赠基金，培育人才、建设社群、增强能力和重建生活，造福新加坡和亚洲的社群。

做成功的投资者不是我们最终的目标。我们希望成功的投资能成就更加美好、更可持续的世界，为人们和社群创造更多机遇，营造舒适宜人的环境。

为ABC世界献一份力

联合国可持续发展目标意义宏大而深远，描绘了一个理想的ABC世界 — 活跃的 (Active) 经济、美丽的 (Beautiful) 社会和洁净的 (Clean) 地球。新加坡与其他192个联合国成员国达成共识，旨在2030年前实现这些有意义的目标，距今也只有12年的时间了。

联合国可持续发展目标倡导在追求繁荣的同时保护珍贵的生态环境。这与我们的“生态繁荣”理念相契合。

2018年6月5日，我们于联合国世界环境日举办了第五届生态繁荣会议。继2017年会议聚焦活跃经济的主题后，今年的会议探索如何营造美丽的社会，具体讨论了食品、教育和医疗保健如何满足全球人口增长的需要等议题。

此外，淡马锡与全球创新实验室 UNLEASH 合作，汇集世界各地约1,000名青年英才，为实现联合国可持续发展目标集思广益、一起探求解决方案。

生态繁荣会议和 UNLEASH 等活动为利益相关群体提供了交流的平台、增进合作，进一步推动联合国可持续发展目标的实现。

淡马锡致力与社群分享高出经风险调整后资金成本的部分回报。2017年，我们为亚洲尽责治理研究院设立新的捐赠基金，践行淡马锡在亚洲推行资产管护与尽责治理的承诺。

90亿新元
本财年股息收入

15%
自成立以来
股东总回报率



由衷感谢

今年，淡马锡步入第44个年头。

我几乎可以笃定地说，淡马锡今天的成长与发展已超越了前辈们的期望。

为此，我衷心感谢公司历届董事会、管理层和全体员工，珍视并感激他们为淡马锡的明天所做出的奉献，履行我们作为投资者、机构和资产管护者的职责。

我非常感谢淡马锡董事会同僚所做出的贡献，在过去的一年里毫无保留地分享他们的丰富经验与宝贵建议。特别要由衷感谢连宗廉先生，他于2018年6月从淡马锡董事会卸任。感谢连先生在任职董事八年多时间里的付出，他的深刻见解让我们受益匪浅。

此外，我要感谢淡马锡国际委员会和区域咨询委员会的委员们，在这瞬息万变的时代里，与我们分享真知灼见。我很荣幸地欢迎Indra Nooyi女士于2018年6月开始担任淡马锡国际委员会委员。Indra之前是淡马锡美洲区域咨询委员会委员，很高兴她继续成为我们更大家庭的一员。

最后，我要衷心感谢我们的股东、债券持有者、联合投资者、合作伙伴、监管部门、公益机构以及广大公众，谢谢他们一直以来给予我们的信任、支持和鼓励。

一路走来，我们肩负跨世代投资者的重要使命，追求卓越，践行使命，造福世代。秉持这些目标和责任，淡马锡将继续砥砺前行，致力为世代塑造更美好、更可持续的明天。

林文兴

董事长

2018年7月2日

我们继续向投资组合公司
强调讲求诚信和完善公司
治理至关重要。

淡马锡DNA

我们洞悉不确定的未来，捍卫市场秩序，明确肩负的职责，探索机遇，开辟道路。

这总结了淡马锡的早期发展历程，新加坡和淡马锡的前辈们塑造了我们的价值观。

新加坡的DNA引领我们前行的方向。

艰难启程

1959年，新加坡开始实行自治，当时的政府沮丧地发现自己面对着殖民政府留下的1,400万新元预算赤字。新加坡政府以坚定的决心和集体奉献精神，同年底就实现了100万新元的财政盈余。

他们以量入为出为原则，不让后代背负前人的债务。

这一早期的考验塑造了新加坡的DNA：保持正直与诚信，坚毅与勇气，着眼现实，致力于创造可持续的未来。

努力求存

1965年，刚刚独立的新加坡发觉自己一夜间失去了辽阔的腹地。在两年后，英国宣布将在1971年前把军队全部撤离新加坡，这个群体创造了当时国内生产总值的20%。面对这一冲击，新加坡大力吸引投资，创造就业机会，努力求存。

弹丸岛国新加坡看到了当时美国、欧洲和日本的一些城市受到严重污染的困扰。1970年，新加坡政府设立防治污染组，直接向总理汇报。即便是大型投资项目，只要无法达到严格环保标准，就会被舍弃。此外，新加坡自1971年起正式开展年度植树节活动。

就这样，新加坡从诞生到成长，实现经济发展，塑造洁净的环境，给新加坡人民带来了美丽的家园。

应运而生，顺势而为

独立九年后的1974年，新加坡政府发现自己已拥有各类企业，大多是因为当初刺激经济发展而设立，包括银行、船务公司和航空公司等大型企业，也有动物园、酒店、洗涤剂制造商和鸡精生产厂家。

新加坡政府认为其职责是管理经济，而非管理商业公司。因此在1974年成立淡马锡，接管政府拥有的35家企业。其中一些企业至今仍是淡马锡的投资组合公司，包括星展集团、新加坡航空公司和新加坡动物园。

这一举措明确区分了政策制定者和企业所有者之间的权力和职责。

这样的职责划分传承延续至44年后的今天，仍然奏效。

求本溯源

淡马锡的DNA源自新加坡建国初期的发展经历，也塑造了我们的理念：量入为出、恪守财务自律原则；投资和培养员工、正直行事；寻求增长的同时创造具有洁净空气和清洁水源的生活环境；促进培养健全的资产管护和良好治理；把握当下、着眼未来。

淡马锡自力更生。尽管政府把创造就业机会作为重点，但我们的投资组合公司仍遵循市场规则运作。经营不善的公司都关闭了，即使是当时刚刚起步的新加坡航空公司也深知公司必须盈利，才能避免倒闭的噩运。

我们明确推行尽责担当的企业文化：创造价值以求生存和谋发展，否则就面临倒闭的后果；着眼未来，对我们的行动负责。一直以来，淡马锡始终恪守这样的市场规则。



了解淡马锡成立时的投资组合，请登陆：
temasekreview.com.sg/portfolioat inception-zh
或扫描QR码



淡马锡脉动

淡马锡 DNA 为员工指引方向。讲求诚信、唯才是用和追求卓越是我们的座右铭。作为值得信赖的资产管理护者，我们守护着淡马锡的信誉和未来。我们希望员工可以与更广泛的社群共同成长，贡献自己的一份微薄之力。

我们培养学习的文化，让数百名员工接受了心肺复苏术 (CPR) 与使用自动体外除颤器 (AED) 的技能培训，应对不时之需。

为了实现长期的目标，我们以创新和毅力把不可能变成可能，并为此而自豪。

我们的ABC世界与家园

新加坡不仅是一个岛国，还是世界社群中值得信赖的成员。

淡马锡不仅是投资公司，也是备受信赖的机构。

我们的成功归功于更广大的社群，淡马锡与新加坡和更广阔的世界共同成长。我们追求卓越、践行使命，造福世代。

我们已设立了18项捐赠基金，旨在为更广大的社群培育人才、建设社群、增强能力和重建生活。

这与我们员工对公益事业的热忱互为补充，奉献于全球各类有意义的事业。

我们积极推动打造一个 ABC 世界，成为我们共同的家园和人类的遗产：

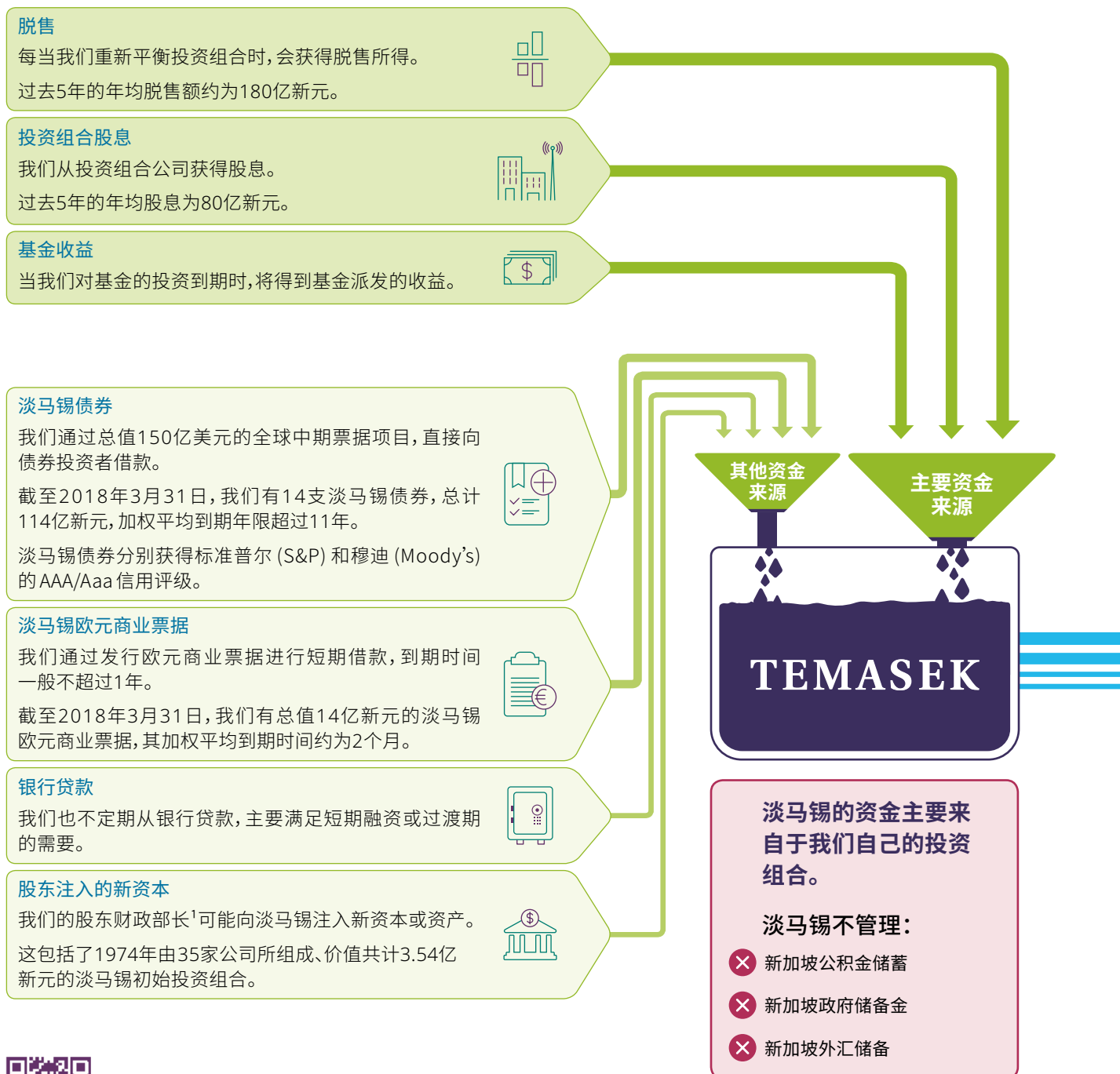
- 实现富有就业机会和充满希望的活跃经济 (Active Economy)；
- 倡导和平、公正和包容的美丽社会 (Beautiful Society)；
- 让未来世代享有洁净的地球 (Clean Earth)，享受清新的空气、清洁的水源和肥沃的土地。

我们努力塑造更加美好的明天，为现在和未来的世世代代。



淡马锡的收支

此图介绍淡马锡的资金来源及其用途。



浏览淡马锡的收支详细信息，请登陆：
temasekreview.com.sg/insandouts-zh
或扫描QR码

投资及其他相关成本²

我们投资于管理水平卓越、治理机制健全、产品和服务具有竞争力的企业，致力于打造一个更美好、更智能、更互联互通的世界。

派发给股东的股息

淡马锡向股东派发股息。这一财务自律原则是由淡马锡董事会指导制定的。

2000年至2015年，新加坡政府可使用这些股息的至多50%用于预算支出。剩余的股息收入被锁定为新加坡政府过去所累积的储备金。

这是新加坡政府国家储备净投资收益³支出框架的一部分，用于资助社会长期需求，例如，在2014年推出的建国一代配套项目等。

缴税

淡马锡在各运营所在国取得收益时都会向当地政府缴税⁴。

在新加坡，淡马锡贡献的税收帮助政府进行国防、教育、医疗保健和社会服务等公共服务支出。

社群捐赠基金

多年来，淡马锡设立了18项捐赠基金，主要用于在新加坡和亚洲培育人才、建设社群、增强能力和重建生活。

过去10年来，这些捐赠基金的项目已援助超过80万人，主要分布在亚洲。

员工义工活动

通过关爱意愿团(T-Touch)义工计划，淡马锡的员工们齐心协力，回馈社群。

他们为所在的社群贡献想法，付出时间参与活动并资助公益机构。

国家储备净投资收益³(Net Investment Income)/国家储备净投资回报⁵(Net Investment Returns) 对政府财政预算的贡献

2000年至2015年，在国家储备净投资收益的框架下，新加坡政府可使用淡马锡股息的至多50%。

国家储备净投资回报不算淡马锡的支出

从2016年起，新加坡政府可使用⁶至多50%的淡马锡预期长期投资回报（扣除通胀因素）。这些回报是基于现有投资组合所预测的未实现回报。

从2009年起，新加坡金融管理局和新加坡政府投资公司被纳入了国家储备净投资回报框架。

国家储备净投资收益/国家储备净投资回报的贡献现已成为政府预算支出的最大来源，约占2018年政府预算的18%。新加坡政府预算支出⁷的接下来的三大来源分别是企业所得税、个人所得税和消费税。

国家储备净投资回报框架不要求淡马锡派发更多股息，或脱售任何资产。

¹ 依据《新加坡财政部长(成立)法》(第183章)，财政部长为法人团体。

² 相关成本包括：运营及财务支出，尽职调查、法务、审计、咨询费等交易成本，基金管理费以及其它业务成本。

³ 国家储备净投资收益包括实际股息和利息收入。

⁴ 淡马锡缴纳税款，不同于可享受税费豁免政策的主权财富基金。

⁵ 国家储备净投资回报是根据净资产预期长期实际回报率而得出(扣除通胀因素)。

⁶ 从2016年起，淡马锡派发给股东的股息被全部锁定为新加坡政府过去所累积的储备金，不用于支出。

⁷ 在运营预算收入和国家储备净投资收益/国家储备净投资回报对财政预算支出的贡献中，企业所得税占17%，个人所得税占13%，消费税占13%。



追求卓越

投资者

积极活跃的投资者	16
自成立以来的投资组合净值	17
跨世代投资	18
管理风险	20
未来12个月投资组合回报前瞻	21
20年期投资组合回报展望	22

(左起) 杨子卫和陈沁琳在新加坡理工学院探索机器人自动化的效率。

积极活跃的投资

作为积极活跃的投资者和资产所有者，淡马锡着眼未来，造福世代。

自1974年成立以来，我们与时俱进，将投资从新加坡扩展至亚洲地区、欧洲和美洲等地。按标的资产所在地划分，我们对美洲和欧洲市场的投资现在约占总投资组合的四分之一。

过去16年里，我们的投资理念大致没有改变，继续遵循四大投资主题：

- 转型中的经济体
- 增长中的中产阶级
- 显著的比较优势
- 新兴的龙头企业

近年来，我们针对若干行业趋势进行了投资，确定塑造投资组合的方向。随着科技发展、人口变化和消费模式转变，这些趋势迅速颠覆了原有商业模式，创造新体验、形成新社群，带来新希望和新机遇，以实现更美好、更智能、更互联互通的世界。

我们的投资原则重点关注内涵价值以及是否符合风险回报框架。我们对每项投资机会进行自下而上的内涵价值测试，并依据经风险调整后的资金成本来衡量投资回报率。

作为资产所有者和投资者，我们保持充分的灵活度，在机会或挑战出现时重塑和平衡投资组合。淡马锡主要进行股权投资，根据风险回报偏好，结合我们对市场的展望和价值测试结果进行投资或脱售。我们可以选择大规模集中投资或持有现金，且不会对资产类别、所在国家或行业设定限制。通过管理流动性和资产负债表，保持其韧性与灵活性。

总体来看，自2002年以来，淡马锡从非上市资产所获得的投资回报比从上市投资所获得的回报更高。

作为积极活跃的股东，我们寻求为投资组合增加或创造价值，与合作伙伴、投资组合公司的董事会和管理层常常分享对全球或战略趋势的见解。我们主动推行良好的公司治理，寄望于投资组合公司的董事会制定与推动战略，并由其管理层来运营公司。

我们投资于处在不同生命周期阶段的企业，无论是初创公司，亦或是上市公司。总体来看，自2002年以来，淡马锡从非上市资产所获得的投资回报比从上市投资所获得的回报更高。我们的非上市蓝筹股公司以及优质基金组合带来了稳定的股息和收益。



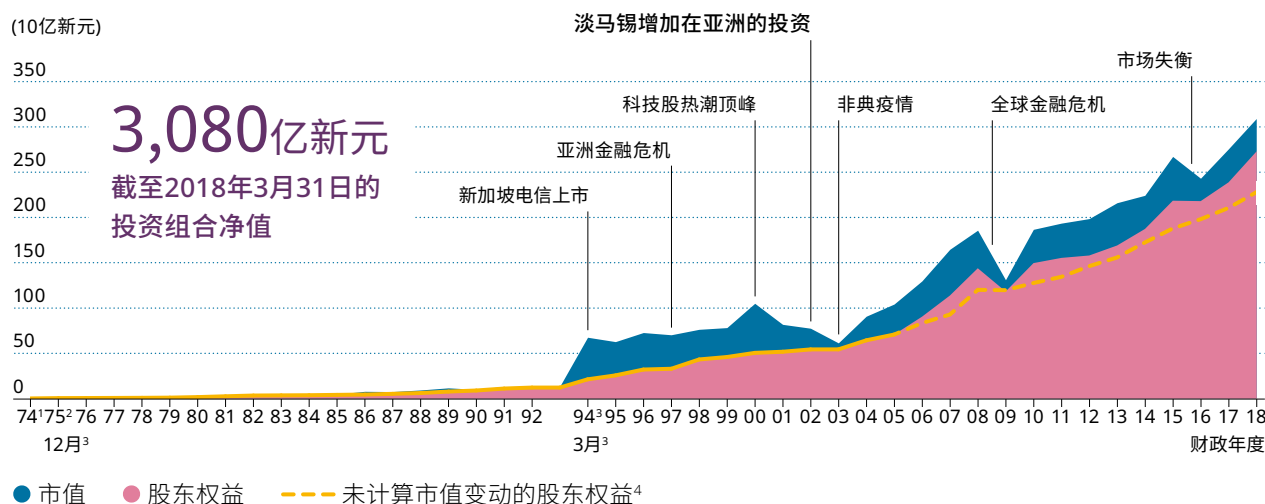
创立初期，淡马锡与新加坡共同成长。2002年，我们放眼海外，拓展转型中的亚洲市场。自2011年至今，我们积极投资于全球，助力打造更美好、更智能、更互联互通的世界。

淡马锡在1974年成立初期的投资组合是新加坡工业化发展的缩影。其中一些公司以及后续加入的投资组合公司，如新加坡航空公司和新加坡动物园，已逐步成长为具有代表性的新加坡品牌。星展集团、新加坡电信和 PSA 国际港务集团等其他企业也已羽翼丰满、展翅高飞。

我们继续培育科学、自动化与共享经济领域的企业以寻求解决方案，应对全球人口数量和寿命的不断增加。

截至2018年3月31日，淡马锡投资组合净值创历史新高，达3,080亿新元。2003年非典疫情期间，市场处于低谷，当时每投资的1,000新元，到2018年3月会值4,665新元。

淡马锡自成立以来的投资组合净值



了解淡马锡成立时的投资组合，请登陆：
temasekreview.com.sg/portfolioatinception-zh
或扫描QR码



¹ 淡马锡于1974年6月25日成立。

² 1975财政年度开始于1974年6月25日，截止于1975年12月31日。

³ 从1994年起，财政年度截止日期从1993年以前的12月31日改为3月31日。

⁴ 从截至2006年3月31日的财政年度开始，会计标准要求持股低于20%的投资需要按市值计算。

我们继续着眼长远趋势，关注中期风险，不断重塑投资组合。

在截至2018年3月31日的财年里，我们的投资额为290亿新元，脱售价为160亿新元。近一半的新增投资集中在科技、生命科学、综合农业、非银行金融服务和消费行业。这些行业目前占整体投资组合的26%，2011年时仅占5%，而且当时的投资组合比现在规模小。

展望下一财年，在经济增长逐渐放缓、短期市场风险增加的大背景下，我们将采取更加谨慎的投资策略，但会继续寻求值得投资的机会。

年度投资回顾

具有显著竞争优势的科技企业继续是我们投资的重点。

我们完成了对 Global Healthcare Exchange 的投资，该公司为医疗保健服务与设备供应商提供电子交易平台和云端供应链软件服务。我们也投资了中国在线社交、娱乐与游戏企业腾讯 (Tencent)。我们投资的其他科技公司包括：物流行业供应链执行软件提供商 BluJay，专注开发法律行业商务应用程序的垂直类软件供应商 Intapp，一流传感器与模拟半导体提供商 ams AG，以及系列生活方式网站运营商 Internet Brands。

在金融服务行业，我们把重点放在非银行金融服务领域。其中，我们增加了对支付领域企业的投资，包括全球支付网络 Visa 和万事达卡 (Mastercard)，国际支付科技公司 Adyen，以及帮助企业接受来自网络、手机与销售端付款的支付服务公司 Worldpay。

在生命科学领域，我们投资于开发癌症细胞疗法的新加坡生物技术公司 Tessa Therapeutics，以及美国数字医疗公司 Pear Therapeutics，这家公司开发治疗行为健康和其他疾病的软件，不仅可在保险下报销，而且符合监管规定。

在综合农业领域，我们本财年的投资包括优质麦芽原料生产商 Boortmalt，以及为农户提供农业分析数据的技术平台 Farmer's Business Network。

我们近一半的新增投资集中在科技、生命科学、综合农业、非银行金融服务和消费行业。



对美国市场的投资继续占据本财年新增投资的最大份额。我们投资了国际多元化学品与农业公司陶氏杜邦 (DowDuPont)，以及航空航天企业波音 (Boeing)。

在欧洲，淡马锡的投资包括飞机、直升机和国防设备制造商空中客车公司 (Airbus SE)，国际低压电气设备供应商罗格朗 (Legrand)，拥有500家幼托中心的育儿和学前教育服务商 Busy Bees，以及高端休闲男装品牌 Stone Island 的生产商 Sportswear Company。

在中国，我们投资了中国最大的自动化家用电器企业美的集团 (Midea Group)。我们也投资了明码生物科技 (WuXi NextCODE)，该公司在全球市场提供基因数据生成、管理与分析工具和服务。

本财年脱售的主要资产包括在蒂芙瑞 (Dufry) 和 Gaztransport & Technigaz 的股权。虽然我们也脱售了 Celltrion Inc 与 Celltrion Healthcare、中国工商银行、Danamon 与 Burger King Brazil 的部分股权，不过仍然对这些公司持有大额投资。

2018年3月后，我们对在全球农作物科学领域处于领先地位的欧洲生命科学公司拜耳 (Bayer) 进行了大额投资。我们也与施耐德电气印度公司 (Schneider Electric India) 合作，完成了其低压与工业自动化产品部门和 Larson & Toubro 的电气与自动化部门合并。另外，我们也参与了中国金融科技蚂蚁金服 (Ant Financial) 的C轮融资，该公司运营着旗舰支付平台支付宝 (Alipay)。

促进创新

2017年，淡马锡对农业、医疗保健以及数字媒体领域的一些创新型初创企业进行了投资。

合成生物领域是一个新兴焦点，尤其是可持续的食品生产。我们的投资组合包括用植物做成口感如同肉类的食品生产商 Impossible Foods，以及制作素食乳制品的 Perfect Day。

2018年1月，我们同意与全球领先的物流公司德迅集团 (Kuehne + Nagel) 成立合资企业，共同投资处于发展初期的物流科技公司。

290亿新元
本财年投资额

160亿新元
本财年脱售额

淡马锡在任何市场进行投资、脱售或持有资产时，都不可避免地面临风险。

淡马锡立足长远，具有进行大额集中投资的灵活性。我们审慎地管理资金杠杆比例和流动性，确保即使在极端压力下，仍能保持韧性与灵活性。

法律与监管

我们遵守新加坡法律与法规所约束的所有义务，包括国际条约和联合国制裁所规定的责任。我们也遵守投资或运营所在地的法律与法规。淡马锡道德与行为守则 (T-Code) 及其相关政策为董事会和员工的日常工作及行为提供指引。

投资集中分布情况

我们的投资组合分布是投资决策的综合体现。截至2018年3月31日的财年，我们的前十大持股占投资组合总净值的41%。

按标的资产¹所在地划分，我们最大的投资仍集中在亚洲。截至2018年3月31日，淡马锡在新加坡和中国的资产分别占投资组合的27%和26%；美国位居第三，占13%；其次是欧洲，占9%。对美国 and 欧洲市场投资的增加反映了过去7年重点领域的投资机会在增多。

我们审慎地管理资金
杠杆比例和流动性，
保持韧性与灵活性。

截至2018年3月31日，金融服务业仍是我们集中投资最大的行业领域，占总投资组合的26%，高于上一财年的25%。

截至2018年3月，新加坡电信仍然是我们最大的单一投资，占投资组合的9%，低于2008年3月的18%及1998年的46%，这主要由于投资组合的不断扩大。

我们遵守投资或运营
所在地的法律与法规。

机构风险管理框架

我们主动在不同经济和市场周期追踪和管理风险，包括资产层面的具体风险。

为降低运营风险，我们将风险管理纳入系统与流程之中，包括核准审批权限、公司政策、标准运营流程以及向董事会提交风险报告。

¹ 我们根据各投资组合公司在不同国家所持有的资产分配淡马锡的持股。

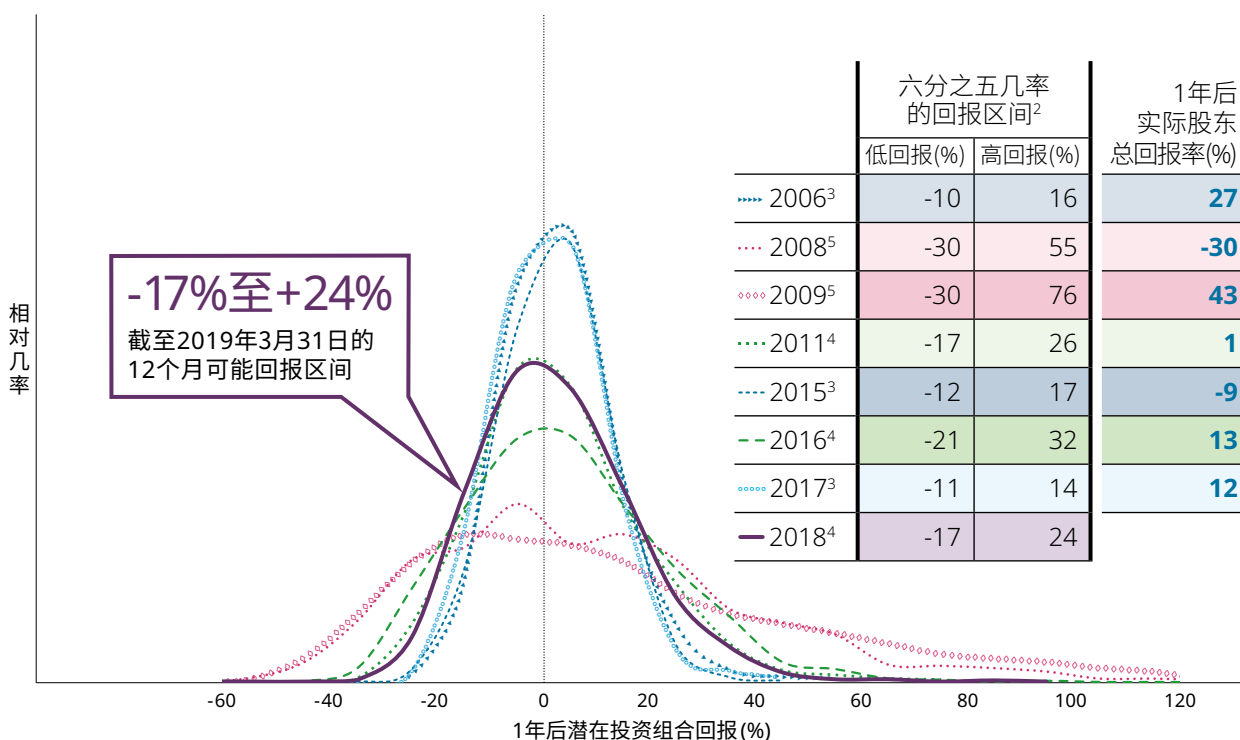
我们采用12个月期的前瞻性蒙地卡罗模拟法，展望截至2019年3月31日的投资组合回报。

采用蒙地卡罗模拟法对淡马锡当前投资组合进行测算，我们有六分之五的几率获得-17%至+24%的1年期回报率。过去10年，实际年回报率处于-30%至+43%的区间内。

下图中，蒙地卡罗模拟法的曲线代表近几个财年可能取得的1年期回报。与2008年/2009年全球金融危机期间较扁平的曲线相比，更窄的曲线意味着回报波动性更低。

(截至3月31日)

模拟12个月远期投资组合回报



² 假设市场状况或投资组合成分不变，根据蒙地卡罗模拟的12个月远期投资组合回报分布。

³ 市场波动较低时期。

⁴ 市场波动中等时期。

⁵ 市场波动较高时期。

浏览淡马锡风险管理框架的更多信息，请登陆：
temasekreview.com.sg/risk-zh
或扫描QR码



20年期投资组合回报展望

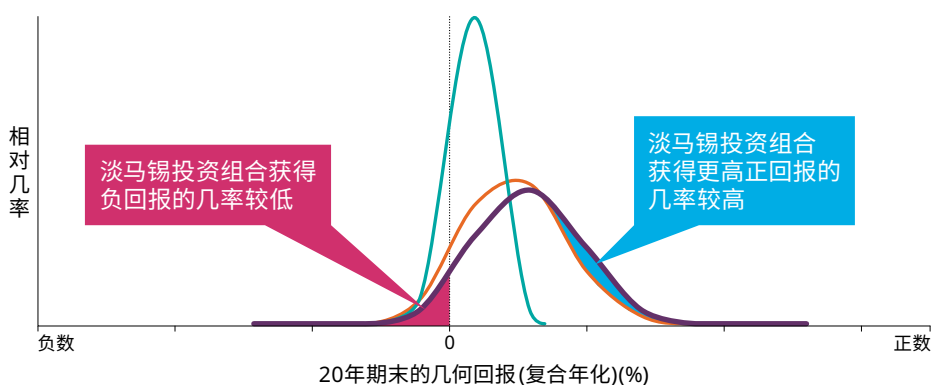
淡马锡几何预期回报率模型 (T-GEM) 模拟接下来20年间投资组合可能的回报区间。这些模拟并不能预测实际结果。

不同投资组合的20年期预期回报

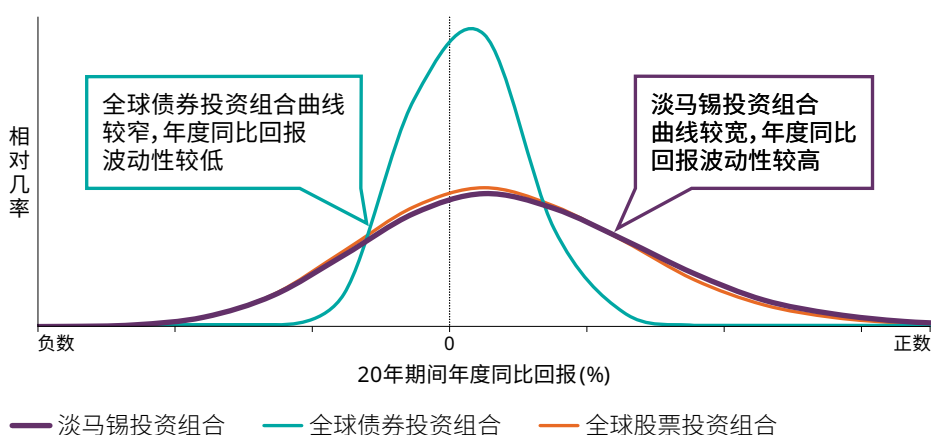
在基准情境下，相较于全球股票投资组合或全球债券投资组合，淡马锡投资组合拥有最大的上行潜力(蓝色阴影部分)，年度同比波动性也最高。如下图所示，全球债券投资组合的长期上行潜力最低，年度同比波动性也最低。

(截至2018年3月31日)

不同投资组合的20年期末几何回报几率(复合年化)



不同投资组合的20年期间年度同比回报几率



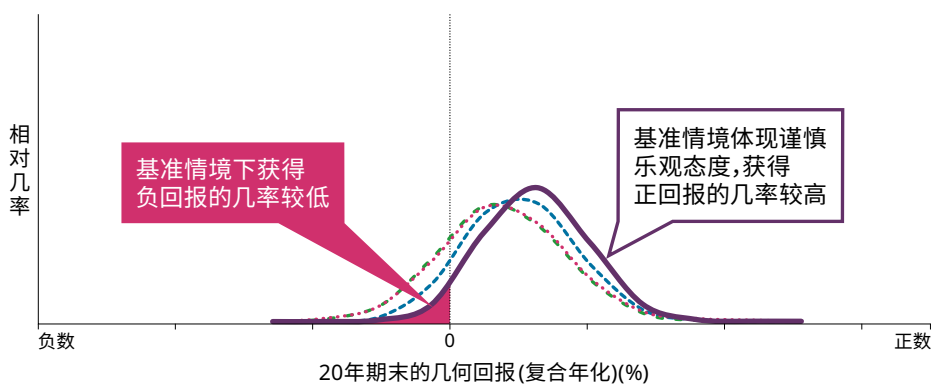


不同潜在情境下淡马锡20年期预期回报

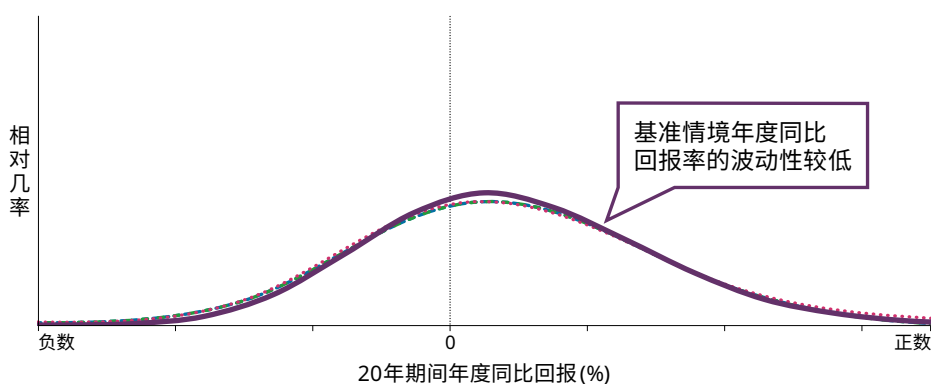
与中国信贷、全球贸易战和美国货币政策冲击这三种情境相比，基准情境的20年期预期回报率最高。在20年中，基准情境下每个年份的年度回报波动性也相对更低。

(截至2018年3月31日)

潜在情境下20年期末几何回报几率(复合年化)



潜在情境下20年期间年度同比回报几率



— 基准情境 中国信贷情境 - - - 全球贸易战情境 - . - 美国货币政策冲击情境

浏览20年期投资组合回报展望的
更多信息, 请登陆:
temasekreview.com.sg/tgem-zh
或扫描QR码







践行使命

机构

着眼未来的机构	26
淡马锡脉动	27
财务自律原则	30
公开衡量指标	31
信用质量	32
长期协同一致	34

导师 Rodney Edgerton (左一), 邱以霖 (右二) 和 Siddharth Pisharody (右一)
与社会企业柠檬草厂联合创始人洪苑憶 (左二) 分享他们的见解。

着眼未来的机构

我们的价值观和行为守则塑造了淡马锡的信誉和精神，引领我们与团队努力践行使命。

讲求诚信和互相尊重是淡马锡精神的基石；唯才是用和追求卓越是我们培育人才的指引；团队协作和互信互助使我们严谨有度、灵活应变。这些 MERITT 价值观塑造了我们着眼未来的愿景。

培育人才

我们培育人才的方向不局限于淡马锡的需要，更为未来做好准备。在我们营造的学习文化下，数百名员工接受了心肺复苏术的培训，以应对不时之需，帮助他人。

推行良好治理

我们推行良好的治理实践，致力维护关于主权投资的圣地亚哥原则 (Santiago Principles)。2008年，淡马锡支持了国际货币基金组织 (IMF) 制定这些原则。

打造ABC世界

我们支持联合国可持续发展目标的实现，促进交流，寻求创新的可持续发展解决方案，实现人类共同的理想。

作为投资者、机构和资产管护者，在做决策时，我们会考虑环境、社会和治理因素，以及风险和其他问题。

造福广大社群

我们设立各项捐赠基金，支持包括教育和医疗保健、社群建设和研究、公共服务能力及可持续发展的项目。

建立稳健的系统与流程

除保持财务的复原能力外，我们也不断更新政策、系统和流程，以满足合规变化的要求，适应技术变革。

淡马锡董事会和管理层

在林文兴董事长的领导下，我们的董事会和管理层确保淡马锡遵守投资与运营所在地的法律与法规。



浏览淡马锡董事会
详细信息，请登陆：
temasekreview.com.sg/board-zh
或扫描QR码



浏览淡马锡高级管理层
详细信息，请登陆：
temasekreview.com.sg/team-zh
或扫描QR码



来自31个国家的730名同事分布于11个办事处，淡马锡脉动将其紧密相连。

我们重视人才，通过营造学习文化，帮助员工提升和发展。我们在严谨审慎和灵活应变之间找到平衡，鼓励不断试验和创新，开展试点计划并付诸实践。

我们的员工积极参与义工活动，通过关爱意愿团 (T-Touch) 义工计划，付出时间、贡献想法、进行捐赠，支持和援助社群。



淡马锡脉动

我们的员工是积极的义工。在我们的运营所在地，他们与非营利机构、自助组织合作，开展众多拓展活动，为当地社群谋福利。



美国旧金山 鼓励学习

亲手制作“故事方块”，用作学前教育的可视教材，捐赠给湾区贫困家庭的儿童。



墨西哥墨西哥城 带来欢乐

与儿童慈善组织“Dr Sonrisas”一起，为约30名儿童及其家人举办“保龄球日”活动，给患有慢性及危重疾病的儿童带来欢乐。



英国伦敦 送去温暖

参与“The Felix Project”义工计划，募捐优质食品，分发给收容无家可归者和贫困家庭的服务中心，并倡导减少食物浪费。



中国北京 服务大众

在中国国家图书馆当一天的图书管理员，帮忙整理书籍、进行分类。



新加坡 携手行善

帮助翻新和装饰新加坡麻风救济协会、伯大尼卫理疗养院、基督之光卫理关怀院和新加坡济世之家，并在“愿之心”赈济所为弱势贫困者准备餐食。



新加坡 表达感恩

加入“珠烈街计划”，分发食品给4,000名住在兀兰 Westlite 宿舍的客工，感谢他们远在他乡辛勤付出。



越南河内 扶贫济困

资助96名来自越南国家癌症医院的贫困癌症病患，帮助他们延续治疗。

财务自律原则

淡马锡遵循一套严谨的财务政策和自律原则。

我们谨慎管理资金杠杆比例和流动性，确保资产负债表即使在极端压力下也能维持稳健和灵活性。我们确保主要资金来源足以负担非机动开支，如运营开支、向债券持有者支付利息和偿还债务。

董事会结合股东权益、现金流情况和信用概况，设定总体债务限额。

资本及流动性管理

淡马锡的主要资金来源包括脱售所得、从投资组合公司获得的股息和收益，与淡马锡债券和欧元商业票据形成补充。

我们主动规划一个均衡分布且整体偿还期限较长的债务组合，避免在任何一年里集中出现巨额到期债务。

债务管理

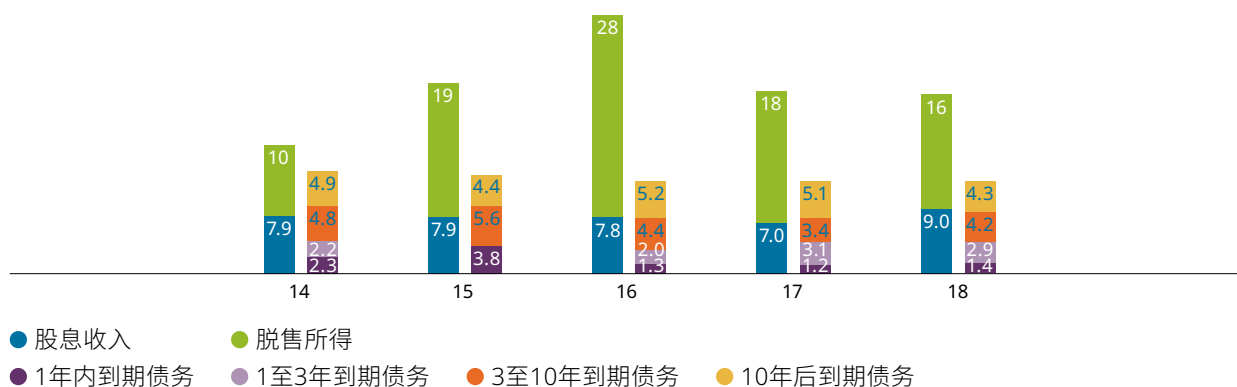
淡马锡不会为投资组合公司的应付款项提供任何财务担保。

外汇管理

对于每一项投资提案，经风险调整后的预测回报均需考虑外汇风险。在合适的情况下，我们会通过相应的外汇工具对冲外汇曝险(即投资组合敞口)。

(截至3月31日的财政年度)

主要经常性收入对比债务到期年限分布 (10亿新元)





《淡马锡年度报告》、信用概览和淡马锡债券作为公开衡量指标，体现出淡马锡稳健、自律、着眼未来的机构承诺。

《淡马锡年度报告》是我们向利益相关群体展示的“计分表”。

淡马锡是一家享有豁免权的新加坡私人公司¹，无需向公众披露财务信息。但自2004年起，我们选择每年发布《淡马锡年度报告》，作为我们业绩表现的公开衡量指标。

信用概览从利息覆盖率、债务偿还比率及杠杆率三方面介绍了淡马锡主要信贷指标²。信用概览体现了淡马锡作为一家投资公司的基本财务能力，是评估我们信用质量的量化衡量方法。

发行淡马锡债券与欧元商业票据是我们财务自律原则的组成部分。债券与票据的利差犹如“在煤矿唱歌的金丝雀”，公开向市场传递淡马锡信用质量变化的信号。

淡马锡自2004年首次获得评级至今，一直分别获得标准普尔(S&P)和穆迪(Moody's)的AAA/Aaa最高信用评级。评级机构有时可能修改评级标准，这些标准的变更可能改变一家公司的信用评级，尽管有时该公司的财务状况并没有改变。

淡马锡无需在借款或获得信用评级的前提条件下进行投资。

这些公开衡量指标体现了淡马锡的财务自律原则，拓宽了利益相关群体的覆盖范围，促进与更广大社群的交流沟通。

淡马锡无需在借款或获得信用评级的前提条件下进行投资。

淡马锡不会为投资组合公司的应付款项提供任何财务担保。

¹ 根据《新加坡公司法》(第50章)，享有豁免权的私人公司拥有至多20名股东且其股权不得由任何公司持有，并且无需向公共注册部门申报其经审计的财务报表。

² 基于淡马锡作为一家投资公司的财务信息，即淡马锡控股(私人)有限公司(Temasek Holdings (Private) Limited, 简称THPL)及旗下各投资控股公司(Investment Holding Companies, 简称IHCs)的财务信息。IHCs均是THPL直接或间接所有的全资子公司，其董事会或同等治理团队由THPL、THPL的全资子公司淡马锡私人有限公司(Temasek Pte. Ltd., 简称TPL)和/或TPL的全资子公司的雇员或委任人士担任。THPL及IHCs的主要业务是投资控股、融资和/或提供投资咨询与顾问服务。

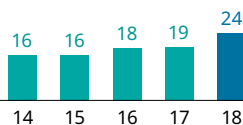
信用质量

信用概览量化介绍了淡马锡的信用质量和财务状况¹。

(截至3月31日的财政年度)

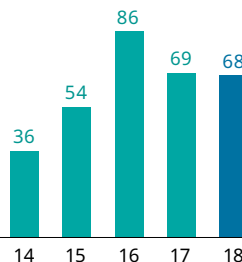
股息收入
对利息开支之比(倍)

24倍



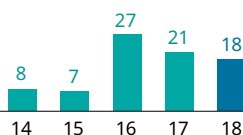
经常性收入²
对利息开支之比(倍)

68倍



经常性收入²
对1年内到期总债务之比(倍)

18倍



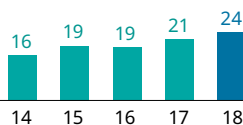
流动性资产余额³
对10年内到期总债务之比(倍)

4倍



投资组合净值
对总债务之比(倍)

24倍



流动资产⁴
对总债务之比(倍)

9倍



¹ 基于淡马锡作为一家投资公司的财务信息，即淡马锡控股(私人)有限公司(Temasek Holdings (Private) Limited, 简称THPL)及旗下各投资控股公司(Investment Holding Companies, 简称IHCs)的财务信息。IHCs均是THPL直接或间接所有的全资子公司，其董事会或同等治理团队由THPL、THPL的全资子公司淡马锡私人有限公司(Temasek Pte. Ltd., 简称TPL)和/或TPL的全资子公司的雇员或委任人士担任。THPL及IHCs的主要业务是投资控股、融资和/或提供投资咨询与顾问服务。

² 脱售所得、股息收入、投资收入和利息收入。

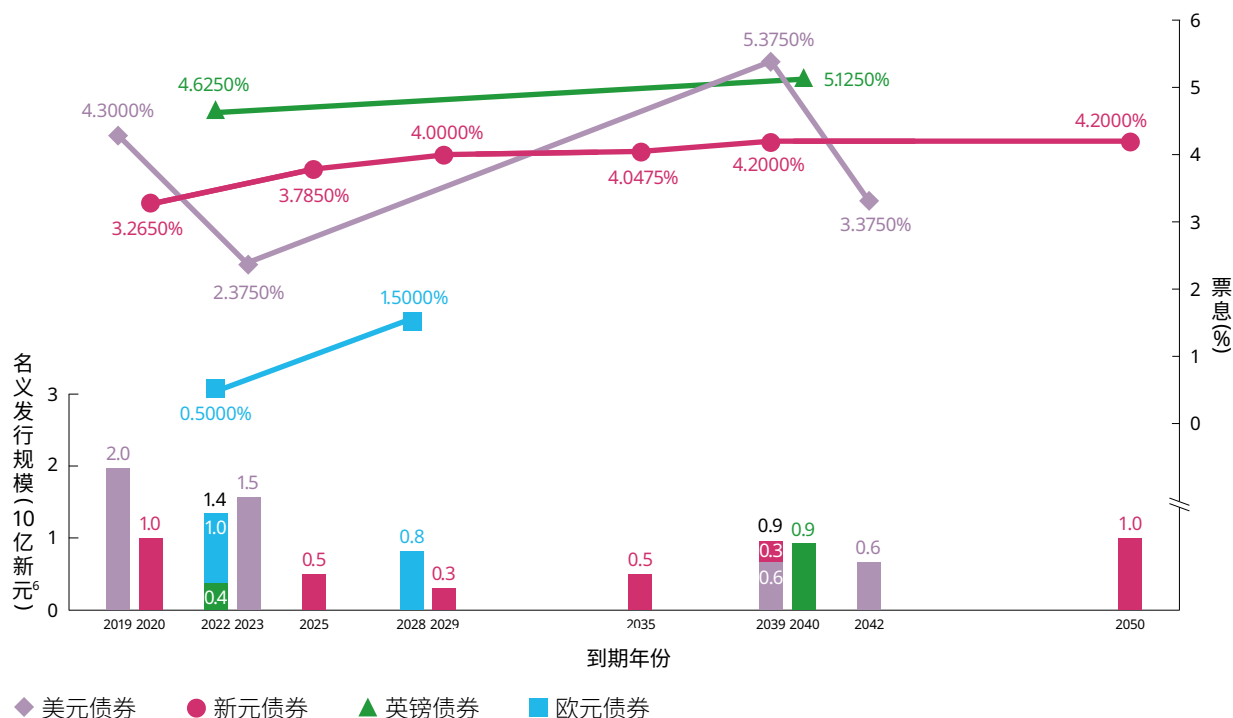
³ 现金、现金等价物和短期投资。

⁴ 主要为现金、现金等价物和持股低于20%的上市资产。

主要信贷指标 (以10亿新元计)

截至3月31日的财政年度	2014	2015	2016	2017	2018
脱售所得	10	19	28	18	16
股息收入	7.9	7.9	7.8	7.0	9.0
投资收入	0.1	0.1	0.2	0.2	0.3
利息收入	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2
利息开支	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4
投资组合净值	223	266	242	275	308
流动资产 ⁴	80.3	90.6	74.3	91.1	110.3
流动性资产余额 ³	29.9	26.7	27.1	37.6	33.2
总债务 ⁵	14.2	13.8	12.9	12.8	12.8

淡马锡债券 — 到期情况与票息



⁵ 截至2018年3月31日，总债务包括在总值150亿美元的全球担保中期票据项目下发行的总值114亿新元(87亿美元)的未偿付淡马锡债券，其加权平均到期年限超过11年；以及在总值50亿美元的欧元商业票据项目下发行的总值14亿新元(11亿美元)的未偿付淡马锡欧元商业票据，其加权平均到期时间约为2个月。全部淡马锡债券都分别获得标准普尔(S&P)和穆迪(Moody's)的AAA/Aaa评级。淡马锡欧元商业票据项目分别获得标准普尔(S&P)和穆迪(Moody's)的A-1+/P-1短期评级。

⁶ 以2018年3月31日的汇率计算。

长期协同一致

我们秉承资产所有者精神，将机构置于个人之上，强调长期利益高于短期利益，在不同经济周期内确保员工与股东的利益一致。

淡马锡的薪酬框架致力于塑造高效尽责的企业文化，激励员工以资产所有者的角度思考与行事，与股东同舟共济，共享收益、共担损失，兼顾短期业绩与长期价值创造。

我们的业绩表现激励可递延至最长12年派发，并取决于市场风险和回拨机制，目的是在市场周期内实现可持续回报。

递延激励和回拨机制是淡马锡薪酬计划的重要组成部分。过去10年中，我们共回拨六次花红，是因为其过往财年的财富增值为负数。其中有四次因递延奖励不够抵消过往财年的回拨资金而延至下一年度。

我们根据投资业绩共担风险、共享回报。如果出现负回报，我们将从过往财年递延的花红中回拨，必要时也会调用未来财年的花红。

年度现金花红 — 我们的短期激励机制

预算范围内的年度现金花红取决于公司、团队和个人的业绩表现。

财富增值花红储备 — 我们的中期激励机制

投资回报高于经风险调整后的资金成本时，会将财富增值花红派发至员工的名义财富增值花红储备账户。高级管理层可兑现其账户结余三分之一的奖励，初级职位的员工可兑现三分之二。如果出现负回报，财富增值花红储备的结余可能将被回拨。在截至2018年3月31日的财政年度，淡马锡经风险调整后的累积资金成本为7%。

投资共享计划 — 我们的长期激励机制

员工可能获得以业绩或时间为兑现条件的联合投资单位，有效期为12年。

实践利益共享

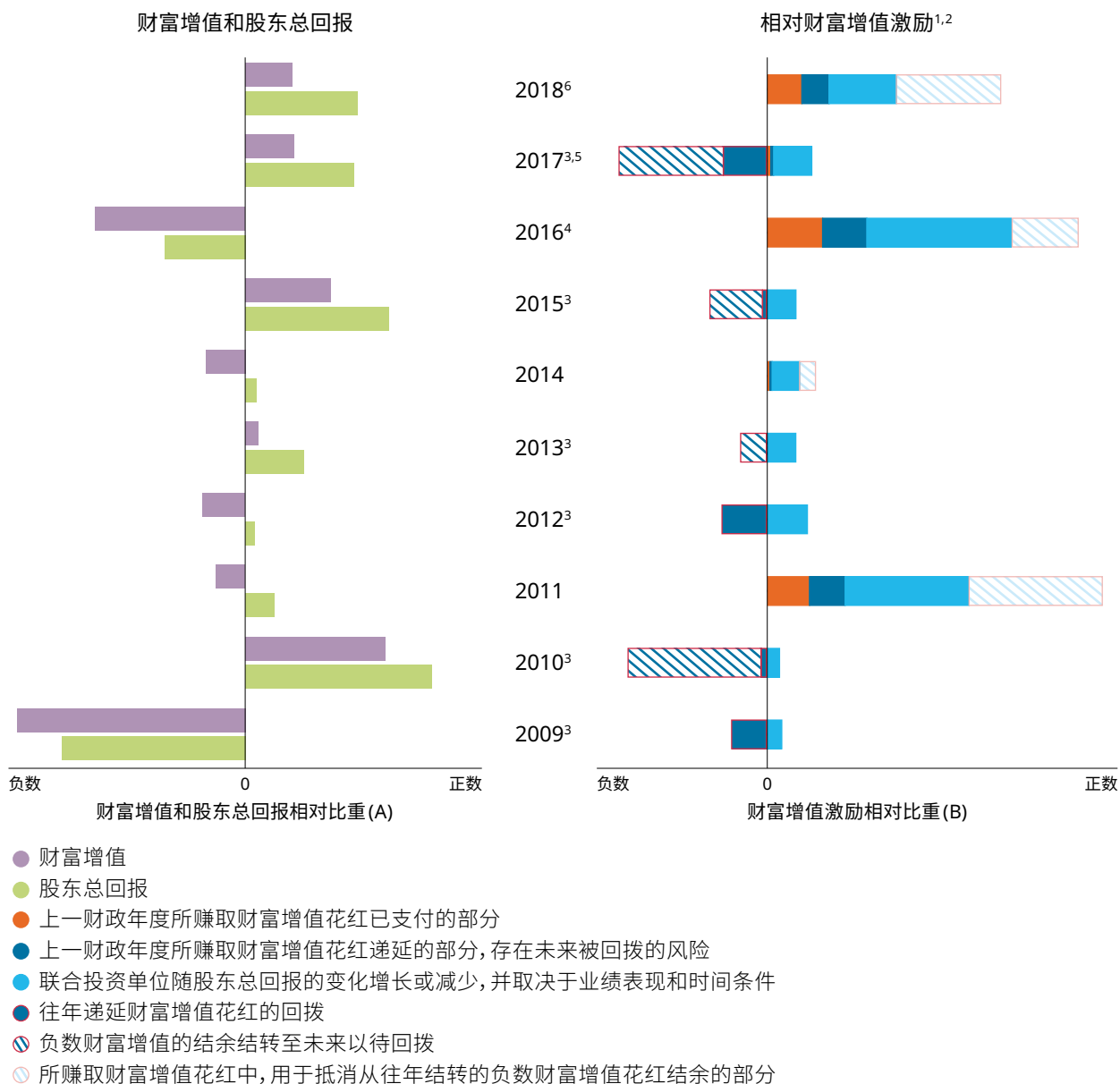
在截至2018年3月31日的财政年度，我们实现了140亿新元的财富增值，使我们能继续与员工及广大的社群分享成功的果实。

这一严格框架要求淡马锡全体员工在不同的市场周期内共同分享收益、承担风险和损失，进一步巩固了我们的资产所有者精神。

激励可递延至最长12年
派发，并取决于市场
风险和回拨机制。

(截至3月31日的财政年度)

核心管理层的财富增值激励



¹ 财富增值花红根据上一财政年度的财富增值表现派发。

² 针对核心管理层(首席执行官、总裁、高级执行总经理、执行总经理与管理层总监)的相对财富增值激励。

³ 由于上一财政年度出现负数财富增值, 不派发新的淡马锡联合投资单位(T-Scope)。

⁴ 不包含阿里巴巴财富增值的两部分递延花红。淡马锡根据持续业绩表现, 在截至2017年3月31日和2018年3月31日的财政年度派发。

⁵ 对投资负回报进行回拨后, 在截至2017年3月31日的财政年度中派发的阿里巴巴财富增值递延花红。

⁶ 包括在截至2018年3月31日的财政年度中派发的阿里巴巴财富增值递延花红。



造福世代

资产管护者

备受信赖的资产管护者	38
倡导ABC世界	40
对社群的承诺	42
造福社会	44

郑在劭(左)和Shakura Bashir(右)在新加坡麻风救济协会的花园里，
教洪亚林(中)老伯使用智能手机，拍下他最喜爱的植物。

备受信赖的资产管护者

淡马锡践行企业良心，肩负着社会责任，造福未来世代。

淡马锡宪章定义了我们作为投资者、机构和资产管护者的角色和使命。

根据《新加坡公司法》，淡马锡¹是一家享有豁免权的私人公司²。董事会对淡马锡有受信责任，谨慎灵活地对投资组合的管理进行指导，履行长期的投资者和资产所有者、负责责任的机构和资产管护者的职责。

《新加坡宪法》规定，淡马锡作为第五附表机构³之一，有宪法责任保护公司过去所累积的储备金。

淡马锡不管理新加坡的公积金储蓄、预算盈余或外汇储备，或其他《新加坡宪法》第五附表机构的储备金。这些是由宪法第五附表各相关机构独立管理。

淡马锡在当届政府就职之前所积累的储备金构成了我们过去所累积的储备金。

除非关系到保护淡马锡过去所累积的储备金，不论是新加坡共和国总统⁴或新加坡政府，均不参与淡马锡的投资或其他商业决策。

与新加坡总统的关系

在《新加坡宪法》规定下，我们的董事会和首席执行官有责任保护淡马锡过去所累积的储备金。

淡马锡寄望于各投资组合公司的董事会和管理层对其经营活动负责。

在出现淡马锡总储备金低于过去所累积的储备金的情况之前，我们的董事会和首席执行官有责任征得总统的批准。如果淡马锡总储备金等于或高于过去所累积的储备金，就意味着过去所累积的储备金得到了保护。任何现有投资按市值计算下跌，不会导致总储备金低于过去所累积的储备金。我们有责任确保每项脱售均基于市场公允价值⁵。基于市场公允价值进行脱售所带来的变现亏损，不会导致总储备金低于过去所累积的储备金。

¹ 淡马锡控股(私人)有限公司。

² 根据《新加坡公司法》(第50章)，享有豁免权的私人公司不得拥有超过20名股东且其股权不得由任何公司持有，并且无需向公共注册部门申报其经审计的财务报表。

³ 《新加坡宪法》第五附表所列的法定机构及政府公司包括：新加坡政府投资公司(负责管理新加坡政府的储备金)、中央公积金局、新加坡金融管理局、建屋发展局和裕廊镇管理局。

与股东的关系

淡马锡控股成立于1974年6月25日，由新加坡财政部长⁶全资拥有。我们以商业投资公司的身份拥有资产，而非股东的资金代管人。

依照股息政策，淡马锡每年派发股息。我们的利润一部分以股息的形式可持续地派发给股东，另一部分留存用于再投资以获取未来回报，董事会确保股息政策在这两者之间取得平衡，并兼顾我们保护淡马锡过去所累积的储备金的宪法责任。董事会建议派发股息金额，并在年度股东大会上提交供股东认可。

与投资组合公司的关系

淡马锡寄望于各投资组合公司的董事会和管理层对其经营活动负责，并支持建立由具备丰富商业经验的高水平、多元化人才所组成的董事会，以指导和辅助高级管理层。

淡马锡投资组合公司均由各自的董事会与管理层指导和管理。淡马锡不参与其商业决策或运营。淡马锡期望旗下投资组合公司遵守投资或运营所在地的法律与法规。我们不会为投资组合公司的责任和义务提供担保。

与社群的关系

我们基于可持续发展和健全治理这两大支柱，将高于经风险调整后资金成本的部分净回报用于为社群设立公益捐赠基金。

这些公益捐赠基金关注培育人才、建设社群、增强能力以及重建生活，帮助个人、家庭及社群实现可持续发展并改善他们的生活。

我们通过开展试点项目验证效果，采取长期可持续的解决方案，帮助完善社会政策。

淡马锡不管理新加坡的公积金储蓄。

⁴ 依据《新加坡宪法》，新加坡共和国总统具有独立的监护角色，以保障新加坡政府和《新加坡宪法》第五附表机构(包括淡马锡)各自过去所累积的储备金。

⁵ 市场公允价值是指买卖双方在公平交易和自愿情况下所确定的价格。

⁶ 依据《新加坡财政部长(成立)法》(第183章)，财政部长为法人团体。

2015年9月，新加坡与其他192个联合国成员国达成共识，致力于在2030年前实现联合国可持续发展目标¹。

唯有政府、企业、民间团体和个人通力合作，才能实现联合国可持续发展目标，共同打造一个更美好、更可持续的ABC世界 — 活跃的 (Active) 经济、美丽的 (Beautiful) 社会以及洁净的 (Clean) 地球。

打造可持续的世界

淡马锡DNA赋予我们追求“生态繁荣”的愿景，让生态保护与社会繁荣相辅相成、协同并进。

我们投资时着眼长远。广大社群的成功意味着我们取得了卓越表现。因此，我们致力于寻求创新的解决方案、可持续的系统与科技，保障世代社群的利益。

植物蛋白质、实验室合成蛋白质以及水产养殖，这些都为解决不断增长的全球粮食需求提供了更可持续的创新方案。

我们对Calysta的投资就是一个例子，这家公司把沼气转化成可食用的天然蛋白质，作为鱼、家畜及宠物的可持续饲料。另一个例子是向上善资本 (TPG Rise Fund) 所进行的影响力投资。

从理想到影响

2018年6月5日，我们在联合国世界环境日举办了第五届生态繁荣会议，把理想转化为影响，探索食品、教育和医疗保健领域的商业新模式和新理念。

淡马锡也借此机会和全球创新实验室 UNLEASH 合作，汇集1,000名全球青年英才，为联合国可持续发展目标共同创造解决方案。不论是在生态繁荣会议还是 UNLEASH 活动上，与会者们踊跃交流，让各利益相关方距实现联合国可持续发展目标更进了一步。

日常工作中的可持续发展

我们的员工通过 GO! 计划，积极参与可持续发展活动，营造“绿色办公室 (Green Office)”。

今年，我们和新加坡电信合作，增强公众对回收电子废品的意识。活动共收集了320公斤的电子废品进行拆解和再循环利用。我们也响应 EcoBank² 旧物义卖会，为慈善机构收集了二手衣服、玩具、书本和家庭用品进行义卖。

¹ 如需了解更多可持续发展目标的信息，请登陆: www.un.org/sustainabledevelopment/zh/sustainable-development-goals

² 由城市发展有限公司和 Eco-Business 发起的项目。



ACTIVE ECONOMY

活跃的经济

高效的工作
可持续的城市
幸福的生活

活跃繁荣的经济,带来了良好的就业机会,创造机遇。

这是社会稳定、安全与实现可持续发展的基础。高效工作的劳动者有自豪感也有尊严,在照顾自己和挚爱的同时,对未来充满信心。



BEAUTIFUL SOCIETY

美丽的社会

充满活力的个人
包容的社群
公平的社会

美丽和包容的社会不但有助于促进和平与公正,也同时让个人发挥出最大潜能。

社会公正与平等,有广阔的公共空间,大家志同道合,彼此宽容、互相尊重,紧密地联系在一起。



CLEAN EARTH

清新的空气
洁净的水源
清爽的世界

洁净清爽的地球是我们的家园,也让我们共享空间和财富。

我们必须立刻付诸行动,为自己和未来世代保护生活的空间。清新的空气、洁净的水源和清爽的地球是大自然的馈赠,我们有义务珍惜和保护。



了解ABC世界的更多信息, 请登陆:
temasekreview.com.sg/abcworld-zh
或扫描QR码



对社群的承诺



过去10年来，淡马锡的六个基金会已惠及的人数超过80万。



淡马锡国际基金会与新加坡和国际机构合作，资助亚洲的能力建设项目。这些项目集中在医疗保健、教育、公共行政、城市管理和灾难应对等领域。



淡马锡关怀基金会通过与其他机构合作、开展试点项目和研究，致力于改善新加坡弱势个人、家庭和社群的生活，帮助抚养幼童、处于脆弱境况的母亲，关爱需要临终护理和有特殊需要的人群。



淡马锡联系基金会旨在建立社会沟通桥梁，以推进人际对话和加深相互了解。基金会负责举办新加坡一级方程式 (F1) 大奖赛期间的新加坡峰会，将政商界领袖汇聚一堂。



淡马锡培育基金会支持教育和职业发展，尤其是帮助年轻人 (例如新加坡艺术学院与新加坡体育学校的学生)，在音乐、艺术、体育、数学与科学、工程和科技领域取得长足进步。



淡马锡创新基金会资助研究和创新项目，发掘解决方案。基金会管理两项捐赠基金，分别是新加坡千禧基金会和从事生物分子研究的淡马锡生命科学实验室。



淡马锡生态欣荣基金会支持研发创新解决方案，改善宜居环境，打造ABC世界。基金会倡导采纳最佳实践和标准，提高影响力。每年，基金会分两次征求可持续发展相关研究项目的提案。



淡马锡基金会管理服务旨在为淡马锡基金会培养人才，提供服务。该机构也协助淡马锡各基金会之间、以及与更广大的公益领域分享最佳实践及开展合作，从而完善对社群的支持。



亚洲尽责治理研究院通过从内容、影响力、标准制定和教育指引等方面，推广尽责治理和可持续发展。该研究院将研究与实践相结合，启发与促进转型，力求在亚洲创造影响力。

造福社会

淡马锡点亮心灵，温暖生命。

萍水相逢

谁会想到一次义工服务的经历，竟会改变21岁学生周荣伟的人生？



委倫(左)与荣伟(中)每周见一次，练习水上运动。

尽管课业繁忙，周荣伟都会把每周五的下午空出来，陪伴太和观残疾人士服务中心(友诺士)的残障人士在泳池中一起进行水上运动。

淡马锡关怀基金会资助了这项为期三年的“Play-Ability”试点项目，以8至12周为一期。义工与教练配合，为身体和心理方面存在障碍的弱势群体提供更多参与体育运动的机会。有兴趣和潜能当教练的义工可获得津贴，接受培训成为合格教练，使项目可以持续发展。

别人做不到，
不代表我也做不到。

— 周荣伟

每周五，当朋友们都回家享受周末时，荣伟从位于蔡厝港的工艺教育西区学院，前往勿洛心动大厦与来自服务中心的鍾委倫见面。两人一起用浮板练习踩水，在水中玩乐，帮助委倫更活跃、更健康。

起初，荣伟发现与委倫“破冰”富有挑战。他回想起最初的两堂课，觉得“跟委倫沟通起来有点儿难”。虽然当时这令他有些沮丧，但他告诉自己：“要记住自己的目标，那就是帮助他人。”

如果我不去，
我将无法继续向他学习。

— 周荣伟

到了第三堂课，荣伟与委倫之间的距离拉近了。在项目快结束时，委倫开始能适当地表达自己，并对荣伟开始打开心扉。

荣伟发觉，与委倫所建立的友谊，让他学会耐心等待人、懂得感恩并具有同情心，成为更好的人。正是无条件的信任和彼此理解成就了这段温暖人心的友谊。

“我希望有更多类似这样的计划，让人们有机会伸出援手，让参与者感受到爱和关怀，知道有人真心在意他们。”



荣伟与委倫之间有着特殊的默契。



观看“Play-Ability”计划如何温暖心灵，请登陆：
temasekreview.com.sg/playability-zh
或扫描QR码

了解淡马锡关怀基金会的更多信息，请登陆：
temasekfoundation-cares.org.sg

绘心微笑

沈佳林从小就对艺术感兴趣。8岁时第一次参加艺术比赛就夺得最高奖项，开启了他屡次获奖的旅程。

然而，佳林慢慢开始有出现幻觉的症状。15岁那年，他被诊断患有精神分裂症。



佳林在30分钟内完成一幅肖像画。

**他自从开始画画，
就一直没有停止过。**

— 春琴谈及她哥哥对艺术的热忱

由于无法独立生活，最初佳林在心理卫生学院暂住，后来家人无法再照顾他，他便搬到那里住。春琴回想当时的情形说：“哥哥入院时，我们都很担心，尤其是我的父母。我们不知道他是否能适应心理卫生学院的生活。”

他每天都花好几个小时在房间里作画，坚持不懈地追求热忱所在。他心中一直有一个梦想，就是举办自己的画展，就像他曾参观过的那些画展一样。

今年6月，关爱意愿团 (T-Touch) 的义工们携手为佳林实现了这个梦想。淡马锡员工们在新加坡办公楼大堂为他筹办了一场画展。画展当天，义工们把佳林从医院病房接来，参加了“开幕仪式”。这一切安排佳林都不知道，义工们希望给他惊喜，让他梦想成真，让自己的画作获得众人的欣赏。

**他觉着棒极了！
所以他一直不停的说话。**

— 春琴谈及她哥哥对这个惊喜的反应

佳林到画展后万分欣喜，脸上洋溢着灿烂的微笑，开心地和大家握手交谈，在他的画作前留影。

关爱意愿团 (T-Touch) 义工计划由淡马锡员工自愿发起。



淡马锡关爱意愿团 (T-Touch) 的赞助人之一张洁心 (左一) 在画展上欢迎佳林，心理卫生学院蔡奉俊副教授 (中) 也亲临画展。

观看我们如何给佳林带来惊喜，请登陆：
temasekreview.com.sg/t-touchpainting-zh
或扫描QR码







集团财务概要

审计师声明	48
董事声明	49
集团损益表	50
集团资产负债表	51
集团现金流量表	52
集团股东权益变动表	53

淡马锡集团财务报表是淡马锡与其运营子公司（如新加坡电信有限公司、新加坡航空公司、PSA国际港务集团、和新加坡科技工程有限公司）的合并财务信息。

(左起) Jonathan Morton, Varini Sharma
和张春梅在评估推进项目的最佳方式。

审计师声明

独立审计师对集团财务概要的报告

我们是淡马锡控股(私人)有限公司(简称“贵公司”)的审计师。我们已审计贵公司及其子公司(合称“贵集团”)2009、2010、2011、2012、2013、2014、2015、2016、2017及2018各年截至3月31日财政年度的法定合并财务报表,并出具了无保留意见的审计报告¹。

根据《新加坡公司法》第50章,贵公司是一家享有豁免权的私人企业,无需公布其经过审计的法定合并财务报表。

刊载于第50至53页中2009至2018各年截至3月31日财政年度的集团财务概要的编制与呈报,是贵公司管理层的责任。集团财务概要包括:根据经审计的贵集团法定合并财务报表而编制与呈报的2009至2018各年截至3月31日财政年度的集团损益表、集团资产负债表及集团现金流量表,以及2017年和2018年截至3月31日财政年度的集团股东权益变动表。集团财务概要不包括依据《新加坡会计准则》编制的经审计法定合并财务报表所须披露的所有信息。因此,使用贵集团财务概要时不能将其解读为贵集团经审计的法定合并财务报表。

我们的责任是根据《新加坡审计准则810(修订版)——对财务报表概要出具报告的业务》进行审核工作,就贵集团财务概要在所有重大事项上与贵集团经审计的法定合并财务报表是否一致提出意见。

我们的意见是,所附贵集团财务概要的编制与呈报,在所有重大事项上与贵集团经审计的2009至2018各年截至3月31日财政年度的法定合并财务报表是一致的。



毕马威会计师事务所(KPMG LLP)

注册会计师兼特许会计师
新加坡


2018年7月2日

¹ 分别发表于2009年7月15日、2010年7月1日、2011年6月29日、2012年6月27日、2013年6月26日、2014年6月30日、2015年6月29日、2016年6月27日、2017年7月3日及2018年7月2日。



我们的审计师毕马威会计师事务所 (KPMG LLP) 对淡马锡控股 (私人) 有限公司及其子公司 (“集团”) 从2009至2018各年截至3月31日财政年度经审计的法定合并财务报表提呈无保留意见的报告。

谨此代表全体董事

A black ink signature of Lin Wenxing, consisting of stylized, flowing characters.

林文兴

董事长

2018年7月2日

A black ink signature of He Jing, featuring a stylized 'H' and 'J' followed by a period.

何晶

执行董事兼首席执行官

2018年7月2日

集团损益表

以10亿新元计

截至3月31日 的财政年度	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
收益	79.6	76.7	83.5	83.5	94.3	92.4	101.6	101.5	97.0	107.1
销售成本	(57.5)	(50.7)	(53.0)	(56.3)	(64.5)	(63.7)	(70.4)	(73.3)	(68.6)	(75.0)
毛利	22.1	26.0	30.5	27.2	29.8	28.7	31.2	28.2	28.4	32.1
其他收入	16.2	4.5	4.9	6.3	5.5	6.0	9.2	11.0	10.0	13.3
开支：										
销售与分销	(5.0)	(5.3)	(5.8)	(5.6)	(5.2)	(4.7)	(5.0)	(4.4)	(3.7)	(3.7)
行政	(8.1)	(8.7)	(7.3)	(8.0)	(8.7)	(8.9)	(9.6)	(8.0)	(8.4)	(8.6)
财务	(2.7)	(2.4)	(2.6)	(2.6)	(2.6)	(2.3)	(2.1)	(2.7)	(2.8)	(3.2)
其他	(15.3)	(10.0)	(6.2)	(7.1)	(6.7)	(7.5)	(8.1)	(16.0)	(8.9)	(9.5)
未包括联营公司 与合资企业应占 损益的盈利	7.2	4.1	13.5	10.2	12.1	11.3	15.6	8.1	14.6	20.4
联营公司应占损益	1.3	2.4	2.6	3.0	2.5	4.3	3.5	4.4	3.3	6.8
合资企业应占损益	1.9	2.0	1.7	1.6	1.9	1.9	2.1	2.2	2.4	2.3
税前盈利	10.4	8.5	17.8	14.8	16.5	17.5	21.2	14.7	20.3	29.5
所得税开支	(1.3)	(1.7)	(2.0)	(1.4)	(2.0)	(2.3)	(2.5)	(2.1)	(2.6)	(2.7)
总盈利	9.1	6.8	15.8	13.4	14.5	15.2	18.7	12.6	17.7	26.8

盈利归属：

公司股东权益	6.2	4.6	12.7	10.7	10.7	10.9	14.5	8.4	14.2	21.3
少数股东权益	2.9	2.2	3.1	2.7	3.8	4.3	4.2	4.2	3.5	5.5
总盈利	9.1	6.8	15.8	13.4	14.5	15.2	18.7	12.6	17.7	26.8



浏览集团财务的更多信息，请登陆：
temasekreview.com.sg/groupfinancials-zh
 或扫描QR码



以10亿新元计

截至3月31日	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
股东权益(未计算持股低于20%的投资的市值变动)	119.9	127.8	134.6	146.4	156.0	172.5	188.0	198.2	210.7	228.0
按市值计算持股低于20%的投资的收益/(损失) ¹	(1.5)	21.9	20.9	11.8	13.2	14.9	30.6	19.9	28.2	44.7
股东权益	118.4	149.7	155.5	158.2	169.2	187.4	218.6	218.1	238.9	272.7
少数股东权益	22.6	23.5	24.0	23.5	35.2	34.8	37.8	40.6	43.1	47.5
	141.0	173.2	179.5	181.7	204.4	222.2	256.4	258.7	282.0	320.2
产业、厂房及设备	68.2	68.0	66.8	67.8	73.8	59.5	67.5	69.9	70.8	75.2
无形资产	19.9	19.1	18.9	17.9	18.2	16.4	20.0	20.5	22.6	27.9
生物资产	-	-	-	-	-	-	1.3	1.4	0.5	0.5
投资于联营公司及合资企业	41.1	44.6	42.1	49.5	50.3	56.7	70.2	80.1	83.5	84.8
金融资产	40.2	64.2	65.3	60.7	70.3	81.4	101.3	88.4	98.3	132.0
投资性房地产	6.1	6.7	7.3	8.3	19.9	22.4	25.5	36.3	40.0	46.3
递延税款资产	2.0	1.8	1.7	1.5	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4	1.0
其他非流动资产	9.5	10.2	11.3	10.7	12.4	10.9	13.0	13.1	12.8	11.6
净流动资产/(负债)	11.8	22.0	27.6	32.8	34.0	35.9	31.8	31.5	41.3	37.7
流动资产	60.9	70.2	84.5	86.2	95.2	95.3	105.6	104.7	117.7	112.2
流动负债	(49.1)	(48.2)	(56.9)	(53.4)	(61.2)	(59.4)	(73.8)	(73.2)	(76.4)	(74.5)
	198.8	236.6	241.0	249.2	280.3	284.6	332.0	342.6	371.2	417.0
非流动负债	(57.8)	(63.4)	(61.5)	(67.5)	(75.9)	(62.4)	(75.6)	(83.9)	(89.2)	(96.8)
	141.0	173.2	179.5	181.7	204.4	222.2	256.4	258.7	282.0	320.2
净债务 ²	22.1	17.8	9.5	16.1	19.6	9.0	32.6	44.4	39.3	49.7

¹ 从截至2006年3月31日的财政年度开始，会计标准要求持股低于20%的投资需要按市值计算。为提供除股东权益(未计算持股低于20%的投资的市值变动)以外的信息，权益中直接产生的按市值计算的收益/(损失)将单独披露。

² 总债务扣除现金及现金等价物。

集团现金流量表

以10亿新元计

截至3月31日 的财政年度	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
未包括营运资金变动的 营运现金流	14.0	16.4	20.2	16.8	20.1	20.0	20.3	18.4	18.7	20.5
营运资金变动	1.5	(4.1)	(2.9)	(1.6)	(4.0)	(1.5)	(3.2)	(5.1)	(2.3)	(3.5)
经营活动产生的现金	15.5	12.3	17.3	15.2	16.1	18.5	17.1	13.3	16.4	17.0
所得税支出	(1.8)	(1.3)	(1.3)	(2.0)	(1.8)	(2.3)	(2.0)	(2.1)	(2.4)	(2.2)
经营活动的净现金 流入	13.7	11.0	16.0	13.2	14.3	16.2	15.1	11.2	14.0	14.8
投资活动的净现金 流入/(流出)	0.1	(5.3)	(4.9)	(14.8)	(15.3)	(19.2)	(22.6)	(14.7)	(7.2)	(23.0)
筹资活动的净现金 流入/(流出)	(6.4)	(0.2)	(1.7)	(1.4)	4.0	1.0	1.1	2.4	2.7	2.5
现金及现金等价物 净增加额/(减少额)	7.4	5.5	9.4	(3.0)	3.0	(2.0)	(6.4)	(1.1)	9.5	(5.7)



以10亿新元计

	归属公司股东权益				少数股东权益	合计
	股本及其他储备金	收益储备金	货币折算储备金			
2016年4月1日期初余额	87.8	134.7	(4.4)	40.6		258.7
总盈利	-	14.2	-	3.5		17.7
其他, 净额 ¹	10.5	(5.1)	1.2	(1.0)		5.6
2017年3月31日期末余额	98.3	143.8	(3.2)	43.1		282.0
总盈利	-	21.3	-	5.5		26.8
其他, 净额 ¹	20.6	(4.0)	(4.1)	(1.1)		11.4
2018年3月31日期末余额	118.9	161.1	(7.3)	47.5		320.2

¹ 包括但不限于该财政年度的变动:

- 普通股的发行;
- 金融资产公允价值的变动;
- 股东股息;
- 联营公司及合资企业的应占储备金份额;
- 货币折算价差。

主要投资一览

我们的投资组合公司增强了淡马锡的优势、信誉和潜力。

公司市值或股东权益¹

		截至2018年3月31日 的持股比例 ² (%)	货币单位	2018	2017
金融服务					
	友邦保險控股有限公司	3	百万港元	801,780	591,049
	中国建设银行股份有限公司	4	百万港元	2,030,754	1,566,906
	星展集团控股有限公司	29	百万新元	70,506	49,328
	中国工商银行股份有限公司	2	百万港元	2,637,696	1,913,258
	中国平安保险(集团)股份有限公司	2	百万港元	1,479,164	776,324
	PT Bank Danamon Indonesia Tbk	54 [#]	十亿印尼盾	65,894	45,048
	渣打集团有限公司	16	百万英镑	23,534	25,101
电信、媒体与科技					
	CenturyLink, Inc.	10	百万美元	17,722	12,936
	新加坡科技电信媒体私人有限公司	100	百万新元	5,158	4,873
	阿里巴巴集团控股有限公司	1	百万美元	471,602	272,810
	新加坡电信有限公司	52	百万新元	55,002	63,980 [*]
消费与房地产					
	A.S. Watson Holdings Limited	25	百万港元	29,453	24,789
	凯德集团有限公司	40	百万新元	15,065	15,417
	翱兰国际有限公司	54	百万新元	7,424	5,239
	星桥腾飞私人有限公司	51 ^{##}	百万新元	1,784	1,481
	万礼生态园控股公司	100	百万新元	234	239
	丰树产业私人有限公司	100	百万新元	12,786	11,184
	新翔集团有限公司	40	百万新元	5,724	5,439

¹ 公司市值或股东权益：就上市公司而言，2018年是指截至2018年3月31日的公司情况；就非上市公司而言，2018年是指截止2018年3月31日或2017年12月31日的公司情况，根据公司各自财政年度的截止日期而定。2017年的计算方式与此相同。

² 百分比调整至最接近的整数。

³ Celltrion Healthcare Co., Ltd于2017年7月在韩国证券交易所上市，故无相关信息。

公司市值或股东权益¹

		截至2018年3月31日 的持股比例 ² (%)	货币单位	2018	2017
交通与工业					
	吉宝企业有限公司	20	百万新元	14,111	12,614
	PSA 国际港务集团	100	百万新元	11,080	10,870
	胜科工业有限公司	49	百万新元	5,558	5,684
	新加坡科技工程有限公司	51	百万新元	11,202	11,623
	新加坡航空公司	56	百万新元	12,819	11,897
	新加坡能源集团	100	百万新元	10,224	9,793
	SMRT 企业有限公司	100	百万新元	828	929
生命科学与综合农业					
	Celltrion, Inc.	13	十亿韩元	38,545	10,991
	Celltrion Healthcare Co., Ltd	11	十亿韩元	14,939	NA ³
能源与资源					
	蘭亭能源	100	百万美元	1,599	1,622

浏览淡马锡主要投资的详细信息, 请登陆:
temasekreview.com.sg/majorinvestments-zh
 或扫描QR码



- * 进行重述, 不包括库存股。
- # 包括Fullerton Financial Holdings Pte. Ltd.持有的重大权益。
- ## 通过全资子公司TJ Holdings (III) Pte. Ltd.持有51%普通股。
- 截至2017/2016年11月的财政年度。
- 截至2017/2016年12月的财政年度。
- 截至2018/2017年3月的财政年度。

联络信息

可通过访问temasek.com.sg/contacts-zh或社交媒体平台与我们联系。

新加坡

Temasek Holdings
(Private) Limited
Temasek International Pte. Ltd.
淡马锡控股(私人)有限公司
淡马锡国际私人有限公司
60B Orchard Road
#06-18 Tower 2
The Atrium@Orchard
Singapore (新加坡) 238891
电话: +65 6828 6828

巴西

Temasek Brasil Consultoria E
Participações Ltda.
Rua Iguatemi, 151/18º andar
Itaim Bibi, 01451-011
São Paulo (圣保罗), SP
电话: +55 11 3636 7575

印度

Temasek Holdings Advisors
India Private Limited
淡马锡控股印度咨询私人有限公司
12, 3 North Avenue
Maker Maxity
Bandra Kurla Complex
Bandra (East)
Mumbai (孟买) 400 051
电话: +91 22 6654 5500

墨西哥

TH Inversiones Mexico, S.A.
de C.V.
Ruben Dario 281 – 1303
Bosque de Chapultepec
Mexico City (墨西哥城) 11580
电话: +52 55 4335 3050

中华人民共和国

新加坡淡马锡国际私人有限公司
北京代表处
中国北京市西城区金融街7号
英蓝国际金融中心F732
邮编: 100033
电话: +86 10 5930 4901

淡马锡投资咨询(北京)有限公司

中国北京市朝阳区
东三环中路5号楼
财富金融中心55层06号单元
邮编: 100020
电话: +86 10 5930 4900

淡联投资咨询(上海)有限公司

中国上海市南京西路1539号
静安嘉里中心办公楼二座45层
邮编: 200040
电话: +86 21 6133 1900

英国

Temasek International
(Europe) Limited
淡马锡国际(欧洲)有限公司
23 King Street
London (伦敦)
SW1Y 6QY
电话: +44 20 7747 5040

美国

Temasek International (USA) LLC
淡马锡国际(美国)有限公司
375 Park Avenue
14th Floor
New York (纽约), NY 10152
电话: +1 212 593 8880

Temasek International (USA) LLC
淡马锡国际(美国)有限公司
101 California Street
Suite 3700
San Francisco (旧金山), CA 94111
电话: +1 628 220 3800

Temasek International (USA) LLC
淡马锡国际(美国)有限公司
1875 I Street NW
5th Floor, Suite 513
Washington, DC
(华盛顿哥伦比亚特区) 20006
电话: +1 202 230 0114

越南

Temasek International Pte. Ltd.
Hanoi Representative Office
淡马锡国际私人有限公司
河内代表处
Unit 406, Level 4
Hanoi Towers,
49 Hai Ba Trung Street
Hanoi (河内)
电话: +84 4 3936 9069



如希望了解我们包括电邮
在内的完整联络信息, 请登陆:
temasek.com.sg/contacts-zh
或扫描QR码



淡马锡网站
temasek.com.sg



在Twitter上
关注我们
@Temasek



在Facebook上
关注我们
Temasek



在LinkedIn上
关注我们
Temasek



在YouTube上
关注我们
Temasek Digital



在Instagram上
关注我们
@temasekseen

《淡马锡年度报告概览》与《淡马锡年度报告摘要》印刷品、广告是淡马锡年度信息披露的一部分。

这些是《淡马锡年度报告》的一部分，2018年淡马锡年度报告完整版请参阅 www.temasekreview.com.sg/zh。

《淡马锡年度报告》包含了淡马锡年度信息披露的更多细节、图表和信息，以及历史数据和比较。

《淡马锡年度报告概览》与《淡马锡年度报告摘要》印刷品采用Grandeur Zen White 环保再生纸印制，此环保纸20%的木浆来自再循环废料，并以无氯工艺漂白。

Grandeur Zen White 环保纸所用的纸浆来自管理完善的森林，并且符合ISO9706标准。

年报设计：
英国 Black Sun Plc
新加坡 The Press Room

印刷：
新加坡 Dominie Press Pte Ltd

翻译：
新加坡 Focus Publishing Pte Ltd

摄影：
页码2-3: Bryan van der Beek
所有其他摄影: Danny Santos II

封面与封面内页：
Shakura Bashir、杨子卫与Varini Sharma
在滨海盛景的绿色天堂体验可持续发展的魅力。

地点：
封面与封面内页: 滨海盛景
页码2-3: 碧山-宏茂桥公园
页码14-15: 新加坡理工学院先进制造中心
页码24-25: The Working Capitol
页码36-37: 新加坡麻风救济协会
页码46-47: 淡马锡

我们衷心感谢允许淡马锡在年度信息披露中使用其照片的机构与人士。

TEMASEK



阅读《淡马锡年度报告2018》，请登陆
temasekreview.com.sg