



致东吴行业轮动基金持有人的一封信

尊敬的东吴行业轮动基金持有人：

东吴行业轮动基金在今年 3-4 月份成功募集，并成为今年以来所有新发基金中少数几只募集规模超 30 亿的基金之一。在此，我们对各位基金持有人的信任和支持表示衷心的感谢！

东吴行业轮动基金是我公司总结国内外股票市场一直以来的行业轮动特征，并结合了公司过去几年的投资管理实践经验而创新性地设计的一支基金产品，它不仅凝聚了我公司过去几年来的投资管理智慧，而且集结了我公司投研管理团队精英，我们一定倾注全力实现本基金在长期运作中的优异业绩。

东吴行业轮动基金于 4 月 23 日获证监会成立批复，4 月 24 日起正式投入运作，同期上证综指为 3583.03 点。成立初期，恰逢 A 股市场受印花税下调刺激走出了一波反弹行情。本基金经理及投研团队根据市场仍存在众多不确定性因素、短期难以真正见底企稳的判断，并没有在反弹中匆忙草率建仓，坚持以理性思考和谨慎态度，根据基金契约的投资思路，选取当前阶段优势行业和优质个股进行稳步建仓，并在指数跌破 3000 点以下开始逐渐加重持仓。截至 6 月 30 日上证综指收于 2736 点，期间大盘下跌 847 点跌幅达 23.63%，本基金净值为 0.8717 元，两个半月跌幅仅为 12.83%，不仅优于大盘，相比同期发行的基金业绩亦居前列。

当前中国 A 股市场经过本轮持续下跌，指数距最高点跌幅达近 60%，我们注意到市场表现出如下一些新情况：首先，估值已具吸引力。据 WIND 数据，沪深 300 指数 2008 年动态市盈率已下降至 16 倍，接近美国标准普尔 500 的估值水平。其次，市场陷入非理性的过度悲观气氛之中。目前 A 股市场投资价值显现但仍旧难以止跌，一定程度上是市场对各不确定变量因素过度悲观预计的结果，与今年 1-5 月份实体经济运行较好与市场预期的实际情况不相符合，这种非理性状态难以长期持续；第三，外部压力减缓，国内经济“有望软着陆”。美联储在最近宣布放弃加息，将经济调控政策从全力对抗通货膨胀转向保持适度的经济增长，美国经济有望在下半年反弹，美元贬值也将减缓；从国内来看，政府将加大固定资产投



资力度保证经济持续稳定增长，同时会推进经济财政政策，调整产业结构，力促经济软着陆。

基于对当前市场形势的研究判断，我们认为目前 A 股已进入合理估值区间，即使市场短期仍有继续非理性和惯性下跌的可能，但下跌空间不大。我们相信在市场整体渐趋稳定的环境下，市场大多数个股的长期投资机会大于投资风险。我们未来将如本基金产品投资理念中所一直强调的，通过行业轮动适时把握个股投资机会，在目前市场波动剧烈的情况下，行业轮动基金的灵活稳健的操作策略更具领先优势。

东吴基金自成立以来三年多的投资运作中，树立了坚定的价值投资理念，形成了规范的制度流程体系，培养了优秀的投资管理团队，也正因为此我公司旗下东吴双动力基金实现了名列前茅的业绩（今年上半年在所有股票型基金中净值增长率排名第一）。在同一投资团队和公司平台下，我们坚信东吴行业轮动基金也同样能在未来的投资运作中实现优异业绩。

当然，短期基金净值的下跌给持有人心理上形成了一定的压力，我们对此感同身受，并深知自己责任重大。我们将一如继往秉持价值投资理念和稳健操作风格，尽心尽责管理好持有人托付的资产。同时，基金作为一种中长线投资工具，若以 3-5 年的长远价值投资眼光来审视看待，中国 A 股市场长期向好的趋势没有改变，我们对基金的长期投资价值依旧充满信心。目前的调整是暂时的，我们可用更长远的眼光来看待 A 股市场与基金投资，莫为浮云遮望眼，坚定投资信心，必能守得云开见月明，共享中国新兴市场经济持续高速发展带来的丰硕果实。

最后，再次感谢所有东吴行业轮动基金持有人的理解和支持！

东吴基金管理有限公司

2008 年 7 月 7 日