借助融券机制

嘉实沪深300ETF可实现套利交易和日内交易

深交所嘉实沪深300ETF研究课题 海通证券 吴先兴

ETF跟普通的指数基金相比，有跟踪更紧密、二级市场可交易、单市场ETF可以通过一二级市场实现日内回转交易及股票申赎等优势。我国ETF市场目前共有38只ETF基金，但这些ETF都是单市场的，其中上交所上市23只，深交所上市15只。嘉实沪深300ETF作为我国第一只跨市场的ETF，申赎由中登总公司及沪深分公司配合完成，其交收结算与现有的ETF也有所不同，但是通过融券机制，同样可以实现单市场ETF能做的套利交易、日内交易。

ETF事件套利

ETF事件套利是指在ETF跟踪的指数成份股出现涨/跌停、停牌等事件时，通过ETF的申购/赎回机制变相实现“买入”或“卖出”本不能通过二级市场交易得到的股票。根据事件对股价影响的好坏，ETF事件套利可以分为多头套利与空头套利。

对于单市场ETF，可利用一二级市场T+0“回转交易”的特点完成事件套利。对于嘉实沪深300ETF，T日申购份额及赎回所得证券T+2日才可用，所以无法通过一、二级市场实现日内“回转交易”，所以嘉实沪深300ETF成份股的事件套利需要借助融券机制来完成。

1）多头套利：A股票因事件B停牌，预计复牌后股价大涨，如果A股票是ETF的成份股，那么我们可以通过ETF来变相买入A股票。

单市场ETF：在二级市场买入ETF，同时申请赎回ETF，取回相应的一篮子股票，卖出除A股票以外的其他股票，保留A股票。

嘉实300ETF：在二级市场买入ETF，同时申请赎回ETF，融券卖出除A股票以外的其他成份股，T+2日赎回所得的成份股可用，归还除A股票以外的其他成份股。

2）空头套利：A股票因事件B停牌，预计复牌后股价大跌，如果A股票是ETF的成份股，那么我们可以通过ETF来变相卖出A股票。

单市场ETF：在二级市场买入ETF中除A股票以外的其他股票，用现金替代A股票一起申购ETF，随即在二级市场卖出申购所得ETF，等A股票复牌后基金公司按复牌后的价格代为买入，替代的现金多退少补。

嘉实300ETF：在二级市场买入ETF中除A股票以外的其他成份股，用现金替代A股票一起申购ETF，同时在二级市场融券卖出ETF，T+2日申购所得的ETF份额可用，归还T日融券的ETF份额。等A股票复牌后基金公司按复牌后的价格代为买入，替代的现金多退少补。

3）买入一字涨停的股票：投资者持有的A股票连续一字涨停，无法买入，如果A股票是ETF的成份股，那么我们可以通过ETF来变相买入A股票，获取潜在的收益。

单市场ETF：在二级市场买入ETF，立即申请赎回ETF，获得成份股，卖出除A股票以外的其他股票，等待A股票上涨到合理位置后卖出A股票锁定收益。

嘉实300ETF：在二级市场买入ETF，立即申请赎回ETF，同时根据ETF中成份股权重融券卖空除A股票以外的其他股票，T+2日赎回的证券可用，归还除A股票以外的其他股票，等待A股票上涨到合理位置后卖出A股票锁定收益。

4）卖出一字跌停的股票：投资者持有的A股票连续一字跌停，无法卖出，为避免损失进一步扩大，如果A股票是ETF的成份股，我们可以通过ETF来变相卖出A股票。

单市场ETF：在二级市场买入ETF中除A股票以外的其他股票，同时融券卖空ETF，等待A股票下跌到合理位置时买入和之前购入的股票一起申购ETF还券结算。

嘉实300ETF：在二级市场买入ETF中除A股票以外的其他股票，同时融券卖空ETF，等待A股票下跌到合理位置时购入的股票一起申购ETF，T+2日申购所得的ETF份额可用，归还T日融券的ETF份额。

ETF瞬时套利

ETF瞬时套利是当ETF一二级市场的交易价格与参考净值之间的瞬间偏差超过套利成本时，套利者通过一二级市场间的申赎和买卖操作来赚取无风险收益的行为。ETF瞬时套利可分为溢价套利和折价套利。

1.1 单市场ETF瞬时套利

当ETF价格大于实时净值（且二者差额大于交易成本）时，按照申赎清单买入一篮子股票，在一级市场提交ETF申购指令成功后得到ETF，然后在二级市场卖出ETF获益。

当ETF价格小于实时净值（且二者差额大于交易成本）时，在二级市场买入ETF，立刻申请赎回ETF份额，赎回指令成功后得到一篮子股票，然后在二级市场上卖出股票获益。

单市场ETF瞬时套利交易的成本主要包含四部分：

1）ETF申购/赎回费用、经手费、过户费、证管费和证券结算金；

2）印花税；

3）ETF二级市场交易佣金，股票交易佣金；

4）市场冲击成本。

第一部分的交易成本大概在3bp（1bp = 0.01%）左右，第二部分的印花税成本为10bp，只在折价套利卖出股票时缴纳，第三部分的佣金费率的高低则有赖客户同券商的谈判能力，我们假设ETF和股票交易的佣金费率均为5bp。这三部分成本的总和通常称为固定交易成本，按我们的费率估算数值，溢价套利的固定交易成本为13bp，折价套利的固定交易成本为23bp。第四部分的冲击成本我们设为10bp。那么折、溢价套利的成本的分别为33bp和23bp。

1.2 嘉实沪深300ETF瞬时套利

嘉实沪深300ETF是跨市场ETF，由于其申赎指令T+1日确认，申购份额及赎回所得证券T+2日可用，所以无法像前面介绍的单市场ETF那样通过一、二级市场实现日内“回转交易”。但是对于手中持有沪深300ETF成分股和份额的投资者，或者通过融券机制，仍然可以实现瞬时套利。

对于手中具备一篮子股票和ETF份额的投资者，如保险机构、海外沪深300ETF的代办证券公司等长期投资者，可以完成ETF瞬时套利。

当沪深300ETF溢价时，卖出300ETF，买入组合证券；如需要还原资产，可将组合证券申购转换成300ETF份额。当沪深300ETF折价时，买入300ETF，卖出组合证券；如需要还原资产，可将300ETF份额赎回转换成组合证券。

对于不持有一篮子股票和ETF份额的投资者，理论上可以通过融券机制完成瞬时套利，但现实仍存在一些限制。

当沪深300ETF溢价时，融入300ETF份额卖出、买入组合证券，锁定套利价差。然后用买入的组合证券申购ETF，T+2日归还T日融入的ETF份额。

风险提示：上述套利过程涉及到沪深300ETF的融券卖出，但目前沪深300ETF还不是融券标的，所以上述操作还无法实施。但按照现行ETF入选融券标的标准，嘉实沪深300ETF推出后很有可能被纳入融券标的，届时上述套利策略将可以实行。

当沪深300ETF折价时，融入组合证券卖出，买入ETF份额，锁定套利价差。然后将买入的ETF赎回，T+2日归还T日融入的组合证券。

风险提示：上述套利过程涉及到沪深300成分股的融券卖出，但目前可融券的股票尚不能完全覆盖沪深300所有成分股，所以上述操作还无法实施。但当融券标的扩张只能覆盖沪深300所有成分股后，上述套利策略将可以实施。

嘉实沪深300ETF瞬时套利成本：由于嘉实沪深300ETF在T日申购份额及赎回所得证券T+2日才可用，所以较之单市场ETF套利，套利成本增加了2个交易日的融券利息，大约为6bp，所以嘉实沪深300ETF折、溢价套利的成本的分别大约为39bp和29bp。

ETF日内交易

随着国内资本市场量化投资的快速发展，日内高频交易的参与者越来越多，而我国证券市场的交易都是“T+1”的，即当天买入的证券次日方可卖出，这样很多内日的趋势性投资就无法展开，然而单市场ETF特有的日内“回转交易”使得日内交易能够在ETF上得以实现。

对于单市场的ETF，有两种方法实现T+0交易：

方法一：建仓时刻在二级市场买入ETF份额，日内需要平仓时赎回ETF，立刻卖出成份股；

方法二：建仓时刻在二级市场买入ETF成份股，日内需要平仓时申购ETF份额，立刻赎回。

注：方法一比方法二要多出10bp的股票卖出的印花税；两种方法均涉及到一级市场的申赎，所以二级市场的操作要与申赎份额相匹配。

对于嘉实沪深300ETF，同样有两种方法可以实现：

方法一：建仓时刻在二级市场买入ETF份额，日内需要平仓时融券卖出ETF份额，将之前买入的ETF份额还券；

方法二：建仓时刻在买入ETF成份股，申购ETF份额，日内需要平仓时立刻融券卖出ETF份额，T+2日归还T日所借的ETF。

注：方法二比方法一要多支付一个交易日的融券利息；方法一不受到申赎单位的限制，操作上更为灵活；利用融券交易，可以实现日内的看空交易。

嘉实沪深300ETF与单市场ETF比较总结

嘉实沪深300ETF是我国第一只跨市场的ETF，其申赎由中登总公司及沪深分公司配合完成，所以其交收效率不如单市场ETF。申赎指令T+1日确认，申购份额及赎回所得证券T+2日可用，所以无法通过一二级市场实现日内“回转交易”。但单市场ETF能做的套利交易借助于融券业务嘉实沪深300ETF也都能做，不过相比现有的ETF，套利操作上有以下四点需要引起注意：

1、成本更高：虽然借助融券可以完成套利交易，但由于T日申购份额及赎回所得证券T+2日才可用，故要多支付2日的融券利息（约6bp）。

2、资金使用效率降低：由于T日申购份额及赎回所得证券T+2日才可用，所以有2天资金的冻结期，可能会影响其他套利操作的实施。

3、融券标的限制：目前可融券的标的只有285只，不能完全覆盖沪深300成份股。这会影响一些套利操作的完成（如嘉实沪深300ETF的折价套利）。

4、融券券源的流动性：通过前面的分析可知，大量的套利都涉及到沪深300ETF的融券业务，而券商的券源是有限的，实际操作时可能会碰到流动性问题。转融通业务开通以后，流动性问题会得到一定程度的缓解，但“转融通”融券的标的证券到账有一定程度的滞后，会影响日内交易的执行。

利用嘉实沪深300ETF进行期现套利

期现套利是指某种期货合约，当期货市场与现货市场在价格上出现差距时，利用两个市场的价格差距，低买高卖而获利。理论上，期货价格是商品未来的价格，现货价格是商品目前的价格，按照经济学上的一价定律，一旦基差与持有成本偏离较大，就出现了期现套利的机会。

从国外成熟市场的经验来看，股指期货推出的初期，期现价差会比较大，套利机会也比较多，但随着套利交易参与者的增加，价差会逐渐被平滑，套利机会也是越来越少。我国沪深300股指期货推出已近2年，也有同样的规律。

由于期现价差出现剧烈波动的机会越来越少，现货对沪深300指数的跟踪精度成为了期现套利成败的关键，目前国内资本市场主流的现货构造方法有：

1、完全复制。即按比例买入沪深300指数所有成分股，但成分股高达300只，个股太多导致交易成本过高，同时一些成份股的流动性较低，而且还不时有成份股停牌等事件的发生，完全复制现货的方法要实现是有相当的困难。此外，国内股票市场的T+1买卖机制与期货的T+0买卖机制会导致内日平仓机会的延误，大大降低了套利资金的使用效率。

2、沪深300指数基金。指数基金有5%的资产是现金资产用于应对申购赎回，并且还有一定的申购赎回成本，所以在精度要求较高的情况下，并不是很理想的选择，此外，此方法也无法完成日内的的期现套利交易。

3、利用ETF组合进行模拟。目前主流的做法是利用上证180ETF和深证100ETF组合模拟沪深300指数，但是由于其成分股对于沪深300成分股的覆盖具有片面性和不完整性，再加上板块的轮动效应，容易使替代指数出现较大的跟踪误差。

随着套利交易参与者队伍的不断壮大，期现出现大幅折溢价的机会越来越少，这就对现货跟踪精度提出了更高的要求。由前面对ETF瞬时套利的分析可知，ETF一、二市场的折溢价率几乎处处都在20bp以内，这样在二级市场交易ETF便能很好的贴合沪深300指数，是现有期现套利现货组合中较优的选择。

需要注意的是，由于二级市场T+1的交易制度，所以实现日内结算需要借助融券交易（如果期现套利在日内没有提前结算获利的机会，则不需要借助融券交易）。

■ 上交所投资者教育与保护系列之十五

ETF的投资优势

□尚正

目前沪深交易所上市公司的总数已经超过2300家，在股票数量的快速增长和股市规模不断扩容的背景下,许多中小投资者由于时间、信息和工具等各方面的条件限制,常常感觉到选择股票越来越困难。即使是具备相当规模投研团队的专业投资机构，要挑选出安全稳健和真正有投资价值的股票也绝非易事。而中小投资者由于缺少专业知识或足够的时间研读公司招股说明书、年报和各种临时公告信息,也很少有条件亲自登门调研上市公司，因此挑选到跑赢市场股票的机会往往更小。

ETF的出现为中小投资者提供了一种新的投资方式。ETF是指在交易所交易的开放式指数基金,通俗地讲,就是跟踪特定指数的一篮子股票组合，组合中的股票种类与其跟踪的某一特定指数的成份股相同,股票权重分布与指数成份股的权重构成一致。以跟踪上证50指数的上证50ETF为例,其基金资产主要由上交所50只龙头公司的股票组成，各股票的投资比重与指数样本中各只股票的权重相对应，力求获得与指数一致的涨跌。目前全球范围内,ETF管理的资产规模超过1.5万亿美元，过去10年其资产管理规模的复合增长率为33%,成为全球金融市场中增长速度最快的金融产品之一。ETF具有资金门槛低、操作简便、流动性较高、交易成本较低等投资优势。

从控制投资风险的角度来看,由于在指数的编制过程中,充分考虑了成份股标的数量、市值规模、流动性、行业主题覆盖度和代表性等,单个股票的价格波动对整体投资组合的影响程度有限,这有效地分散了个股的风险。同时,大多数指数在编制过程中,也会首先剔除规模、业绩、流动性等指标在样本空间中排名靠后的股票,相当于预先为投资者进行了一次“扫雷”。

从收益的角度来看，核心指数代表的上市公司较好体现了蓝筹市场的整体投资价值。以上证180指数为例,目前,上证180指数包含的上市公司市值约占沪市总市值的79%,营业收入约占76%,净利润占比约88%,分红占比约97%。这些数据表明,投资于该指数就是投资于占市场主体的蓝筹股上市公司群体,是股市价值的真正所在。

在交易和持有成本方面,ETF一般采用实物申赎机制,即用一篮子股票换基金份额。一方面,ETF管理人一般较少需要主动调整投资组合或在二级市场买卖股票,这相当于为基金持有人节省了部分交易费用。另一方面,ETF的管理费仅相当于普通开放式基金的1/3至1/2，托管费也往往较低。此外,投资者买卖ETF的手续费一般也只有开放式基金申购、赎回费用的1/10左右;在税收方面,买卖和申购、赎回ETF免缴印花税,分红免缴所得税。

在基金的运作和信息披露方面,ETF的运作透明度较高，基金净值和价格紧密跟踪指数变化。基金管理人每日公布投资组合,这对基金的内部运作形成了有效约束,减少了基金管理人潜在的道德风险。同时,ETF价格在盘中实时变动,并且每15秒公布一次参考净值，投资人可随时根据价格波动在盘中下单买卖,灵活选择进出时机。

在可选择的交易策略方面,ETF的投资策略比较丰富,中小投资者既可以通过买入并持有或定投等方式进行指数的长期投资,也可以在二级市场买卖以获取指数中短期收益,还可以利用一级市场申赎和二级市场交易的价格差进行一、二级市场间的套利。目前,上交所上市的ETF中,除了跟踪市场整体趋势的品种外,还有大量跟踪不同行业、主题和板块的ETF,随着未来跨境ETF、黄金ETF、债券ETF等新品种的上市,中小投资者通过ETF这一工具就可实现在各个资产领域和细分板块的投资。另外,上证50ETF、上证180ETF、上证红利ETF、上证180治理ETF等品种已经成为融资融券的标的,一部分掌握了必要的投资技巧的投资者可以使用这些ETF进行杠杆操作,在指数上涨和下跌两种趋势中都可能获取投资收益。

（本栏目刊载的信息仅为投资者教育之目的而发布，不构成任何投资建议，投资者不应以该等信息取代其独立判断或仅根据该等信息做出决策。上海证券交易所力求本栏目刊载的信息准确可靠，但对这些信息的准确性或完整性不作保证，亦不对因使用该等信息而引发或可能引发的损失承担任何责任。更多内容敬请浏览上交所投资者教育网站（http://edu.sse.com.cn）。）

证券代码：002281 证券简称：光迅科技 公告编号：（2012）007

武汉光迅科技股份有限公司
关于变更2011年年度报告和2012年第一季度报告披露时间的公告

本公司及董事会全体成员保证公告内容真实、准确和完整，并对公告中的虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏承担责任。

武汉光迅科技股份有限公司（以下简称“公司”）原定于2012年4月11日披露2011年年度报告。现因公司审计机构业务繁忙，未能按时完成审计报告，公司无法按原定时间披露2011年年度报告。同时，原定于2012年4月20日公布的公司2012年第一季度报告也相应延期。现公司2011年年度报告和2012年第一季度报告披露时间变更为2012年4月26日。由此给投资者带来的不便深表歉意。

特此公告

武汉光迅科技股份有限公司董事会
二〇一二年四月十日

证券代码：002297 证券简称：博云新材 编号：2012-011

湖南博云新材料股份有限公司
关于举行2011年度网上业绩说明会的通知

本公司及董事会全体成员保证公告内容真实、准确和完整，并对公告中的虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏承担责任。

湖南博云新材料股份有限公司（以下简称“公司”）将于2012年4月13日（星期五）下午15:00-17:00在深圳证券信息有限公司提供的网上平台上举行2011年度网上业绩说明会，本次业绩说明会将采用网络远程方式召开，投资者可登录投资者互动平台http://rm.p5w.net参与本次说明会。

出席本次年度报告网上说明会的人员有：公司董事长蒋辉珍先生、副董事长兼总裁易茂中先生、独立董事郭平先生、副总裁兼董事会秘书郭超贤先生、副总裁兼财务总监石伟先生、控股子公司湖南博云汽车制动材料有限公司总经理刘伯威先生、控股子公司湖南博云东方粉末冶金有限公司总经理李詠侠先生。

欢迎广大投资者积极参与！

特此公告。

湖南博云新材料股份有限公司
董事会
2012年4月9日

股票代码：600290 股票简称：华仪电气 编号：临2012-020

华仪电气股份有限公司
关于通过低电压穿越测试的公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

近期，本公司全资子公司华仪风能有限公司具有自主知识产权的1.5MW双馈式变速恒频风力发电机组顺利通过了中国电力科学研究院的低电压穿越测试，各项数据均满足国家电网公司企业标准Q/GDW392-2009《风电场接入电网技术规定》中对低电压穿越能力的要求，充分证明了该机组的“并网友好”特性。

特此公告。

华仪电气股份有限公司董事会
2012年4月9日

证券代码：600703 股票简称：三安光电 编号：临2012-010

三安光电股份有限公司
2012年第一季度业绩预告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

一、预计本期业绩情况

1、业绩预告期间：2012年1月1日至2012年3月31日。

2、业绩预告情况：经公司财务部门初步测算，预计2012年第一季度实现归属于母公司所有者的净利润为19,500万元以上。

3、本次业绩预告是否经过注册会计师预审计：否。

二、上年同期（未经审计）业绩

1、净利润：16,497.95万元

2、每股收益：0.25元

三、其他说明

由于公司全资子公司安徽三安光电有限公司设备逐步投产，致使公司2012年第一季度实现的主营业务净利润比上年同期有较大幅度增长。具体财务数据将在公司2012年第一季度报告中予以详细披露。

特此公告

三安光电股份有限公司
二〇一二年四月九日

证券代码：002166 证券简称：莱茵生物 公告编号：2012-014

桂林莱茵生物科技股份有限公司
BT项目合同实施进展公告

本公司及董事会全体成员保证信息披露的内容真实、准确、完整，没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

2011年8月30日，桂林莱茵生物科技股份有限公司（以下简称“公司”）披露了《关于全资子公司桂林莱茵投资有限公司签订BT项目合同的公告》。根据深圳证券交易所《中小企业板信息披露业务备忘录第15号：日常经营重大合同》的规定，现将BT项目合同的实施进展情况公告如下：

截止2012年3月31日，大皇山间坝工程、中心环形水域防洪排涝及湖塘水系工程共2个单位工程开工建设。大皇山间坝工程已完成工程总量的70%左右，其中开挖工程已经全部完成。中心环形水域防洪排涝及湖塘水系工程已完成工程总量的10%左右，其中该水域的蔡塘河段已完成该段工程总量的15%左右，兰塘河段已完成该段工程总量的20%左右，公园段已完成该段工程总量的45%左右。

以上数据皆为项目工程指挥部估算。BT项目共划分为4个单项工程和20个单位工程，单位工程验收合格后确认销售收入。目前尚未有单位工程完工，尚未有确认销售收入。

特此公告。

桂林莱茵生物科技股份有限公司
董事会
二〇一二年四月十日

证券简称：独一味 证券代码：002219 公告编号：2012-011

甘肃独一味生物制药股份有限公司关于
四川奇力制药有限公司股权转让进展的公告

本公司于2012年4月6日接到四川奇力制药有限公司（以下简称“奇力制药”）的通知，其已获得四川省商务厅的批准，并完成相应的工商变更登记手续，取得四川省工商行政管理局换发的《企业法人营业执照》。

此前，公司于2012年3月9日召开的第二届董事会第十九次会议审议通过了《关于签署<股权转让协议>议案》，详细内容详见《中国证券报》、《上海证券报》、《证券时报》及巨潮资讯网（http://www.cninfo.com.cn）上刊登的《第二届董事会第十九次会议决议公告》（公告编号：2012-009）和《甘肃独一味生物制药股份有限公司股权收购进展公告》（公告编号：2012-010）。

本次股权受让完成后，本公司持有奇力制药80%的股权，成为奇力制药的控股股东，原股东四川融力河实业开发有限公司仍持有奇力制药13.11%的股权，剩余6.89%的股权由瑞士李东华国际投资有限公司持有。

特此公告。

甘肃独一味生物制药股份有限公司
董 事 会
二〇一二年四月十日

证券代码：900950 证券简称：新城B股 编号：2012-007

江苏新城地产股份有限公司
2012年3月经营简报

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

本公司董事会提醒，披露信息所有经营数据未经审计，月度经营数据与定期报告数据可能因后续过程变化或结算要求存在差异，仅供投资者了解公司现时经营状况作参考。

江苏新城地产股份有限公司2012年3月份经营状况简报：

3月份公司实现销售面积约10.77万平方米，合同销售总值约10.81亿元。1-3月累计销售面积约27.38万平方米，比上年同期增加7.67%；累计销售总值约27.13亿元，比上年同期增加10.55%。

3月份公司实现交付结算面积约0.80万平方米，结算收入约0.71亿元。1-3月累计交付结算面积约2.64万平方米，比上年同期减少52.86%；累计结算收入约2.21亿元，比上年同期减少35.94%。

本月公司无新增土地。

特此公告。

江苏新城地产股份有限公司
董事会
二〇一二年四月九日

证券代码：600292 证券简称：九龙电力 编号：临2012-14号

重庆九龙电力股份有限公司
2012年一季度业绩预告

本公司及董事会全体成员保证公告内容的真实、准确和完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

一、预计的业绩情况

1、业绩预告期间：2012年1月1日至2012年3月31日

2、预计业绩：预计公司2012年一季度净利润同比大幅上升。

项 目	本报告期	上年同期
归属于上市公司股东的净利润	2738万元	167万元
基本每股收益(元/股)	0.0535	0.0050

二、业绩预告审计情况

业绩预告未经过注册会计师审计

三、业绩变动原因说明

业绩上升的主要原因是报告期内公司非公开发行募投项目效益逐步体现，同时公司上网电价提高致使发电利润同比增长等因素叠加所致。

四、其他相关说明

本公告所载2012 年第一季度的财务数据仅为初步核算数据，公司将在2012年一季度报告中详细披露财务报告，敬请广大投资者注意风险。

特此公告

重庆九龙电力股份有限公司董事会
二〇一二年四月十日