

電子硬體產業

美國關稅增加廠商成本與影響需求

焦點內容

1. 墨西哥、加拿大與中國已被美國課徵額外關稅，但台灣、越南與印度也可能被美國施加關稅，不利台灣供應鏈。
2. 美國將課徵航麟十五國對等關稅，而墨西哥、台灣與越南之潛在關稅將增加伺服器供應鏈廠商額外財務負擔，因多數廠商將需要在美國擴廠以降低關稅影響。
3. 關稅對 PC 與智慧型手機供應鏈之負向影響相較伺服器更顯著，因消費型產品之價格敏感度較高。而關稅不確定性將不利電子硬體業者之股價表現。

重要訊息

美國政府將在 4/2 對「航麟十五國」課徵對等關稅。除墨西哥、加拿大與中國等已被課徵額外關稅的國家外，台灣、越南與印度關稅風險恐將增加。

評論及分析

伺服器。今年 1 月上任後，川普討論對墨西哥商品徵收 25% 的關稅、中國商品徵收 20% 關稅。目前美國政府將墨西哥商品關稅推遲到 4/2。同時，亦將公布針對美國前十大貿易夥伴(航麟十五國)的對等關稅，包含台灣與越南等數個生產伺服器的國家。為了滿足客戶需求，科技廠商赴美設廠似乎已成必要選擇。因此，IT 硬體業者如緯穎(6669 TT)、川湖(2059 TT)與鴻海(2317 TT)等陸續公告在美國設立新廠或擴大投資。儘管美國生產成本不具競爭力，但滿足客戶對生產彈性的要求是當務之急。預期未來幾年各家業者的營業費用因此攀升。短期而言，已觀察到 2-3 月伺服器提前拉貨現象。目前台灣伺服器 ODM 佔全球伺服器主板產量逾 90%、伺服器組裝量逾 80%。主板多在台灣與中國生產，組裝地則在墨西哥、東南亞(如越南、泰國、印尼)、台灣、美國與捷克。根據國際貿易中心(ITC)資料，2024 年美國進口伺服器產值約 67%來自墨西哥、26%來自台灣(圖 1)，其中台灣產值因 AI 伺服器需求而年增 110%。目前 ODM 設廠墨西哥以滿足北美需求(2024 年佔全球需求 33%)，並在東南亞擴張生產基地以滿足亞洲需求(7%)；中國生產主要因應當地需求(35%)。若美國對墨西哥、甚至台灣與越南加徵關稅，將增加伺服器生產成本。因此，多數伺服器 ODM 陸續宣布在美國擴大產能(圖 5)，加州與德州是伺服器組裝熱門據點，因地點靠近墨西哥並鄰近資料中心集群。為降低成本，生產線將高度自動化，而伺服器關稅與美國製造導致的較高生產成本(人力和製造成本)可望轉嫁客戶，但額外的產能擴張依然使供應鏈的財務負擔增加。

PC。自 2018 年川普首次對中國徵收關稅，NB ODM 與零組件廠已擴張東南亞產能，尤其是泰國與越南(圖 3)。蘋果供應鏈中鴻海、廣達在越南建立 Macbook 和穿戴裝置產能；Dell(美)和 HPQ(美)加速向東南亞轉移產能。板卡廠近年亦將生產基地由中國移轉台灣，台灣為出口美國顯卡產值佔比最高之地區，2024 年約 59%、墨西哥次之約 24%(圖 2)。我們認為若美國向越南與台灣製造產品課徵額外關稅，終端商品價格上漲將不利需求，負向於供應鏈。

智慧型手機。蘋果目標增加 iPhone 在印度(航麟十五國之一)的製造比重。鴻海、和碩(4938 TT)、Tata(印)也在印度建立 iPhone 的產能。我們預期印度未來將成為供貨非中國需求的重要生產地。但若課徵關稅，終端零售價格上升將不利需求成長。

投資建議

我們認為美國課徵關稅對 PC 與智慧型手機之不利影響較伺服器顯著，因消費性產品之價格敏感度較高。而關稅不確定性將不利電子硬體業者之股價表現。

投資風險

需求不振、生產成本與財務成本增加。

圖 1：美國進口伺服器比重自墨西哥達 67%，台灣達 26%，因 AI 伺服器出貨增加使台灣比成長明顯

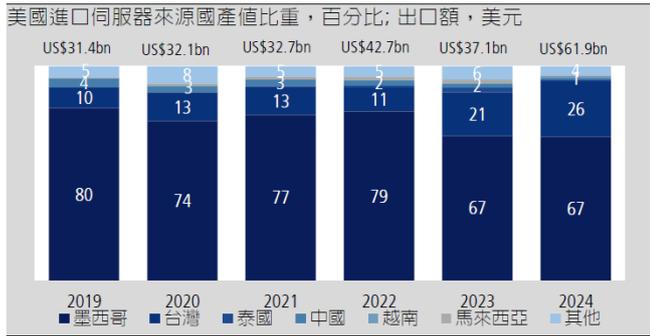


圖 2：美國進口顯卡來自台灣之比重最高，達 55-60%



圖 3：除中國外，伺服器 ODM 主要生產基地為位於東南亞、台灣、墨西哥與美國

次產業	公司名稱	代號	台灣	中國	東南亞	印度	墨西哥	美國	歐洲
半導體	台積電	2330	88	6				3	
	聯電	2303	82	10					
	世界	5347	85						
	日月光投控	3711	60	22					
	頤邦	6147	100						
代工廠與電子零組件	鴻海	2317	<5	70	<10	<10	<10	<10	<10
	廣達	2382	<20	65	<5		<5	<20	<5
	緯創	3231	<15	40	<40		<10		
	緯穎	6669	10-15		<15		70		10-15
	英業達	2356	<15	<60	<15		<15		<10
	和碩	4938	<5	85	<5	<5	<5		<5
	仁寶	2324		70	<30		<5		
	新日興	3376	40-50	50-60	<5				
	群光	2385		70-75	25-30				
	新普	6121		>90					
	建準	2421	5-10	>80	5-10				
	嘉澤	3533		>90	<0.5				
	川湖	2059	100						
	南俊	6584		80-90	<10				
富世達	6805		80-85	15-20					
勤誠	8210	50	50					2025	
電源	光寶科	2301	5-10	75-80	10-20			<5	
	台達電	2308		60-65	25	3-5		1-2	
PCB	華通	2313	37	58	5				
	敬鵬	2355	54	37	9				
	台光電	2383	11	79	10				
	健鼎	3044	5	93	2				
	景碩	3189	95	5					
	臻鼎	4958	3	95	2				
	台郡	6269	65	35					
	金像電	2368	30	62	8				
	欣興	3037	68	29	3				
	聯茂	6213	7	86	7				
	南電	8046	73	27					
	台耀	6274	34	54	12				
網通	智邦	2345	65	15	20				
	智易	3596		25	75				
	合勤	3704	15	70	15				
	正文	4906	5	25	70				
	中磊	5388	10	30	40	20			
	啓碁	6285	40	15	40		5		
	明泰	3380	30	30	40				

資料來源：公司資料；凱基預估

圖 4：ODM 廠商的產能布局最分散：多數零組件廠商產能集中在中國與東南亞

公司名稱	代號	台灣	中國	東南亞	其他亞洲	美洲	歐洲
ODM							
鴻海	2317 TT	V	V	泰國春武里府 越南北江省	印度泰米爾納德邦	墨西哥哈利斯科州 美國德州 美國威州 美國俄亥俄州	捷克帕爾度比采 捷克庫特納霍拉 匈牙利科馬羅姆 斯洛伐克尼特拉
廣達	2382 TT	V	V	泰國春武里府 越南南定省		墨西哥新萊昂州 美國田納西州 美國加州	德國埃施韋勒
緯創	3231 TT	V	V	馬來西亞雪蘭莪 菲律賓蘇比克灣 越南河內	印度邦加羅爾	墨西哥華雷斯 美國加州	捷克布爾諾
緯穎	6669 TT	V		馬來西亞柔佛		墨西哥華雷斯 美國德州	捷克布爾諾
英業達	2356 TT	V	V	泰國巴吞尼府 馬來西亞檳城 越南河內		墨西哥契瓦瓦州 美國德州	捷克布爾諾
和碩	4938 TT	V	V	越南海防 印尼巴淡	印度泰米爾納德邦	墨西哥華雷斯	捷克奧斯特拉瓦
仁寶	2324 TT	V	V	泰國碧武里府 越南永福省		美國印第安納州 墨西哥華雷斯 巴西聖保羅	波蘭西里西亞
神達	3706 TT	V	V	越南河內	印度諾伊達	美國加州	
板卡廠							
華碩	2357 TT	V	V			美國加州	
技嘉	2376 TT	V	V	馬來西亞柔佛		美國加州	荷蘭恩荷芬
微星	2377 TT	V	V		印度邦加羅爾		
華擎	3515 TT	V				美國加州	
零組件廠							
雙鴻	3324 TT	V	V	泰國北欖府			
奇鋛	3017 TT	V	V	越南河內			
建準	2421 TT	V	V	菲律賓巴丹			
尼得科超眾	6230 TT	V	V	越南河內			
高力	8996 TT	V	V				
建策	3653 TT	V	V	馬來西亞檳城			
嘉澤	3533 TT	V	V	越南太平省			
凡甲	3526 TT	V	V	越南海陽省			
優群	3217 TT	V	V	越南興安省			
貿聯-KY	3665 TT	V	V	馬來西亞檳城、柔佛 印尼巴淡 新加坡		加拿大安大略 美國密西根州 美國加州 美國新墨西哥州 墨西哥華雷斯	塞爾維亞普羅庫普列 捷克塔霍夫區 斯洛伐克特倫欽 斯洛伐克科希策 斯洛伐克尼特拉 義大利皮亞琴察 法國厄爾盧瓦省 匈牙利陶陶巴尼奧
信邦	3023 TT	V	V			美國俄亥俄州	
嘉基	6715 TT	V	V	泰國春武里府			
AES-KY	6781 TT	V	V				
川湖	2059 TT	V				美國德州	
勤誠	8210 TT	V	V	馬來西亞柔佛		美國	
新日興	3376 TT	V	V	越南北江			
富世達	6805 TT	V	V	越南河內			
兆利	3548 TT	V	V	泰國北柳府 越南河內			
群光	2385 TT	V	V	泰國北柳府			捷克帕爾杜比采
可成	2474 TT	V	V	泰國春武里府			
致伸	4915 TT	V	V	泰國春武里府		美國伊利諾州	捷克奧斯特拉瓦
新普	6121 TT	V	V	越南北江			
台達電	2308 TT	V	V	泰國北柳府 泰國北欖府	印度泰米爾納德邦 印度邦加羅爾	美國德州	斯洛伐克特倫欽
光寶科	2301 TT	V	V	泰國曼谷 越南海防市 越南廣寧省		美國德州 墨西哥	
群電	6412 TT	V	V	泰國北柳府			
網通							
智邦	2345 TT	V	V	越南永福省		美國加州	
智易	3596 TT		V	越南永福省			
合勤控	3704 TT	V	V				
正文	4906 TT	V	V	越南河南省			捷克比爾森
中磊	5388 TT	V	V	菲律賓拉古納省	印度泰米爾納德邦	墨西哥蒂華納	
啓碁	6285 TT	V	V	越南河南省			

資料來源：公司資料；凱基整理

圖 5：ODM 公布於美國、東南亞擴大產能

公司	代號	公告日期	地點	投資金額(美金百萬元)	公告內容	附註		
ODM								
鴻海	2317 TT	2024/2/27	墨西哥哈利斯科州	25	代 FII AMC Mexico 取得土地	擴充 AI 伺服器產能		
		2024/3/4	中國河南	118	代富聯科技公司取得土地廠房及設備			
		2024/8/26	中國深圳	9	代富泰華取得廠房之使用權資產	租賃期間 2024/10/1-2026/09/30		
		2024/9/26	中國深圳	7	代富泰華取得廠房之使用權資產	租賃期間 2024/10/1-2026/09/30		
		2024/10/16	中國鄭州	20	代富士康取得土地之使用權資產	擴充電動車/電池產能		
		2024/11/12	印度泰米爾納德邦	12	代 Hon Hai Technology India Mega Development 取得土地使用權資產	租賃期間 2024/12/1-2034/11/30 擴充 iPhone 產線		
		2024/11/26	美國德州	33	代 FOXCONN ASSEMBLY 取得土地及廠房	擴充 AI 伺服器產能		
		2024/12/31	中國深圳	0.4	代富泰華取得廠房之使用權資產	租賃期間 2025/01/1-2027/12/31		
		2025/1/1	中國山西	9	代富士康取得廠房之使用權資產	租賃期間 2025/1/1-2027/12/31		
		2025/1/1	中國山西	4	代太原富馳科技取得廠房之使用權資產	租賃期間 2025/1/1-2027/12/31		
		2025/1/1	中國山西	1	代太原富馳科技取得廠房之使用權資產	租賃期間 2025/1/1-2027/12/31		
		2025/1/15	印度泰米爾納德邦	32	代 Hon Hai Technology India Mega Development 取得機電設備	擴充 iPhone 產線		
		2025/1/15	美國加州	128	代 Ingrasys 取得土地及廠房	擴充 AI 伺服器產能		
		2025/1/23	中國深圳	0.4	代富泰華取得廠房之使用權資產	租賃期間 2025/2/1-2026/9/30		
		2025/3/24	美國德州	142	代 Ingrasys 取得土地及廠房	擴充 AI 伺服器產能		
		廣達	2382 TT	2024/3/25	泰國春武里府	11	代 QMB 取得機器設備	擴大伺服器產能
				2024/4/16	美國加州	53	代 QMN 取得機器設備	擴大 AI 伺服器產能
2024/5/15	美國田納西州			100	關接現金增資 QMN	擴大 AI 伺服器產能		
2024/8/6	泰國春武里府			24	代 QMB 公告 QMB F10 廠房新建工程	擴大伺服器產能		
2024/9/9	美國加州			17	代 QMN 取得租賃使用權資產	擴大 AI 伺服器產能		
2024/9/30	美國加州			79	代 QMN 取得機器設備	擴大 AI 伺服器產能		
2024/10/8	越南南定			50	現金增資 QMH Computer	擴大筆電產能		
2024/10/8	德國埃施韋勒			30	現金增資 QCG Computer GmbH	擴大 AI 伺服器產能		
2024/11/14	美國加州			230	關接現金增資 QMN	擴大 AI 伺服器產能		
2024/11/14	泰國春武里府			18	代 QMB 公告廠房機電工程	擴大伺服器產能		
緯創	3231 TT			2024/3/12	印度邦加羅爾	16	代 ICT Service Management Solutions (India) 取得不動產使用權資產	
		2024/5/10	美國加州	15	對 Alpha EMS Corporation (WAE) 增資			
		2024/5/10	美國加州	24	對 Alpha EMS Corporation (WAE) 取得不動產使用資產	擴大 AI 伺服器產能		
		2024/7/5	越南河內省	5	代 Wistron Technology (Vietnam) 取得不動產使用權資產	租賃期間 自交收-2027/3 生產 LCD、NB、DT、MB 等		
		2024/8/12	美國德州	72	對 SMS Infocomm Corporation 增資	擴大 AI 伺服器產能		
		2024/8/12	美國德州	72	代 SMS Infocomm Corporation 取得土地及廠房	擴大 AI 伺服器產能		
		2024/8/12	印度邦加羅爾	40	代 ICT Service Management Solutions (India) 公告租地委建興建廠房	2025/02/24 預算更新至 US\$50m		
		2024/8/12	墨西哥華雷斯	81	代 Wistron Infocomm Mexico 公告自地委建興建廠房	擴大 AI 伺服器產能		
		2024/12/20	越南河內省	37	代 Wistron Infocomm (Vietnam) 取得不動產使用權資產	生產 LCD、NB、DT、MB 等		
		2025/2/24	越南河內省	15	代 Wistron Infocomm (Vietnam) 公告租地委建興建不動產	生產 LCD、NB、DT、MB 等		
緯穎	6669 TT	2024/1/18	馬來西亞柔佛	100	對 Wiyynn Technology Service Malaysia 現金增資	擴大 AI 伺服器產能		
		2024/6/4	馬來西亞柔佛	16	代 Wiyynn Technology Service Malaysia 公告自地委建廠房			
		2024/8/8	美國	500	對 Wiyynn International Corporation 現金增資			
		2025/2/27	美國德州	300	對 Wiyynn Technology Corporation 現金增資	擴大 AI 伺服器產能		
		英業達	2356 TT	2024/7/30	泰國巴吞尼府	178	代 Inventec Electronics(Thailand) 公告擬自地委建興建廠房	
和碩	4938 TT	2024/8/13	捷克莫德日采	52	代 Inventec(Czech) 為拓展業務租賃新廠	生產汽車電子產品		
		2024/1/8	印度泰米爾納德邦	15	代 Pegatron Technology India 公告租地委建廠房			
		2024/1/25	墨西哥華雷斯	75	對 Pegatron Mexico 投資			
		2024/3/6	印度泰米爾納德邦	26	代 Pegatron Technology India 公告向和碩購買機器設備			
		2024/7/23	墨西哥華雷斯	23	代 Pegatron Mexico 公告以自地委建宿舍			
仁寶	2324 TT	2025/3/7	越南海防	47	代 Pegatron Vietnam 公告以租地委建廠房	製造 PC 與周邊、電子、通訊、健康檢測產品		
		2024/3/12	波蘭西里西亞	17	向 CGS Technology(Poland) 現金增資			
		2024/7/4	波蘭西里西亞	2	代 CGS Technology(Poland) 公告取得土地			
		2024/7/4	波蘭西里西亞	13	代 CGS Technology(Poland) 公告自地委建興建廠房	生產汽車電子產品		
		2025/2/14	波蘭西里西亞	20	擬參與 CGS Technology(Poland) 現金增資			
神達	3706 TT	2025/2/14	美國印地安納州	10	代 Billion Sea Holdings 公告參與 Compal USA (Indiana) 現金增資			
		2024/1/23	越南河內	28	代 MITAC Technology(Vietnam) 公告興建廠房案			
		2024/1/23	越南河內	30	對 MITAC Technology(Vietnam) 增資			
		2024/10/15	美國加州	25	代 MITAC Information System 公告現金增資			
		2025/1/21	美國加州	200	代神達公告增資 Mega Prosper Group	擴大伺服器產能		
2025/1/23	越南河內	38	代 MITAC Technology(Vietnam) 公告興建廠房案					

註：紅色字體為針對伺服器/AI 伺服器所做的產能擴張
資料來源：公司資料；凱基整理

圖 6：零組件廠商在泰國與越南擴大產能，伺服器相關廠商在美國興建新廠；网通廠商擴產集中於越南

公司	代號	公告日期	地點	投資金額 (美金百萬元)	公告內容	附註
板卡						
華碩	2357 TT	2024/10/22	義大利米蘭	11	代 ASUSTEK ITALY 公告取得不動產	
技嘉	2376 TT	2024/4/17	日本東京	10	代 Nippon Giga-Byte 公告購置不動產	
		2024/4/17	日本東京	12	對 Nippon Giga-Byte 增資	
微星	2377 TT	2024/1/1/12	美國加州	179	自地委建興建廠房	擴大 AI 伺服器產能 (2025/01/17 更新契約總金額至新台幣 35.6 億)
華擎	3515 TT	2024/1/1/1	美國加州	36	代 CALROCK HOLDING 公告取得廠房	擴大伺服器產量
		2024/12/2	美國加州	28	代 ASIAROCK TECHNOLOGY 公告參與 CALROCK HOLDING 現金增資	擴大伺服器產量
散熱						
雙鴻	3324 TT	2025/3/7	泰國北標府	27	代泰鴻科技公告自地委建	水冷模組擴產
奇鋐	3017 TT	2024/3/13	越南河內	50	對 AVC TECH(VIETNAM) 增資	液冷產品擴產
		2024/3/13	中國東莞	10	代東莞明鑫電子公告取得土地使用權並擴建廠房	2024/06/14 更新至 US\$175mn
		2024/1/1/12	越南河內	17	代 AVC TECH(VIETNAM) 公告第二期廠房	液冷產品擴產
建準	2421 TT	2024/5/3	菲律賓宿務	20	對 SUNON Properties 增資	
		2024/5/3	菲律賓宿務	50	代 SUNON Properties 公告自地委建廠房	散熱風扇產品
建策	3653 TT	2024/8/7	台灣桃園	18	代金利精密工業公告現金增資	
零組件						
優群	3217 TT	2024/1/1/11	越南河內	4	代 AGROSY Technology (Vietnam) 公告廠房興建工程	
貿聯-KY	3665 TT	2024/5/15	中國廈門	57	代百事聯電子公告自地委建興建廠房	
		2024/6/21	印尼巴淡	13	對 PT. BIZLINK TECHNOLOGY 增資	高速線及工業和車用複雜線束
		2024/6/21	德國弗里索伊特	32	代 Bizlink Special Cables Germany GmbH 公告取得使用權資產	
信邦	3023 TT	2025/3/6	台灣苗栗	97	設立越南分公司並廠投資	
嘉基	6715 TT	2024/2/26	泰國春武里府	7	對 Lintes Technology(Thailand) 現增	
川湖	2059 TT	2024/8/19	美國德州	14	代川益科技公告通過對 King Slide Technology USA 取得不動產	
勤誠	8210 TT	2024/10/30	馬來西亞柔佛	11	代 Chenbro(Malaysia) 購置土地	
		2024/1/1/7	馬來西亞柔佛	18	對 Chenbro(Malaysia) 增資	
新日興	3376 TT	2024/12/12	越南北江省	7	對 Smart Point 現金增資	
		2025/2/11	中國蘇州	18	代欣日興公告自地委建廠房	
富世達	6805 TT	2025/3/3	越南河內	8	對 Fositek (Vietnam) 增資	
兆利	3548 TT	2024/1/1/12	泰國北標府	5	代 Smart Hinge Holdings 公告轉投資 Jarlytec(Thailand)	
群光	2385 TT	2024/5/6	泰國北標府	56	代 Chicom Electronics(Thailand) 公告自地委建(第二期)預算	擴充鍵盤、電源產品
新普	6121 TT	2024/10/25	越南北江省	18	代 SIMPLO Technology(Vietnam) 公告自地委建廠房	
電源						
台達電	2308 TT	2024/4/12	泰國北標府	88	代 Delta Electronics(Thailand) 公告決議興建 WG3/WG4 廠	電源供應器產能
		2025/1/24	德國黑森邦	20	代 TB&C Outset Center GmbH 公告取得不動產使用權資產	
		2025/2/5	美國德州	12	代 Delta Electronics(USA) 公告取得預售不動產	
		2025/2/14	泰國北標府	13	代 Delta Electronics(Thailand) 公告取得機器設備	電源供應器產能
光寶科	2301 TT	2024/2/26	美國加州	21	對 Leotek Electronics USA 增資	
		2024/4/30	越南廣寧省	24	代 Lite-on Technology Vietnam 公告取得土地使用權	電源供應器產能
网通						
智邦	2345 TT	2024/6/21	越南永福省	11	代 Vietnam Action Technology 公告取得不動產	
智意	3596 TT	2024/1/25	越南永福省	9	代 Arcadyan Technology(Vietnam) 公告取得機械設備	
正文	4906 TT	2024/5/29	越南河內省	10	對 Gemtek Vietnam 增資	
啟基	6285 TT	2025/1/14	越南河內省	15	代 Neweb Vietnam 公告取得不動產使用權資產	LEO 相關產品

註：紅色字體為針對伺服器/AI 伺服器所做的產能擴張

資料來源：公司資料；凱基整理

上述凱基分析員為證監會持牌人，隸屬凱基證券亞洲有限公司從事相關受規管活動，其及 / 或其有聯繫者並無擁有上述有關建議股份，發行人及 / 或新上市申請人之財務權益。

免責聲明 於本報告內所載的所有資料，並不擬提供予置身或居住於任何法律上限制凱基證券亞洲有限公司（「凱基」）或其關聯成員派發此等資料之司法管轄區的人士或實體使用。此等資料不構成任何司法管轄區的任何人士或實體作出的任何投資意見、或發售的要約、或認購或投資任何證券或其他投資產品或服務的邀請、招攬或建議，亦不構成於任何司法管轄區用作任何上述的目的之資料派發。請特別留意，本報告所載的資料，不得在美國、或向美國人士（即美國居民或按照美國或其任何州、屬土或領土之法律成立的合夥企業或公司）或為美國人士之利益，而用作派發資料、發售或邀請認購任何證券。於本報告內的所有資料只作一般資料及參考用途，而沒有考慮到任何投資者的特定目的、財務狀況或需要。該等資料不擬提供作法律、財務、稅務或其他專業意見，因此不應將該等資料賴以作為投資專業意見。

部份凱基股票研究報告及盈利預測可透過 www.kgi.com.hk 取閱。詳情請聯絡凱基客戶服務代表。本報告的資料及意見乃源於凱基的內部研究活動。本報告內的資料及意見，凱基不會就其公正性、準確性、完整性及正確性作出任何申述或保證。本報告所載的資料及意見如有任何更改，凱基並不另行通知。凱基概不就因任何使用本報告或其內容而產生的任何損失承擔任何責任。本報告亦不存有招攬或邀約購買或出售證券及 / 或參與任何投資活動的意圖。本報告只供備閱，並不能在未經凱基書面同意下，擅自以任何方式轉發、複印或發佈全部或部份內容。凱基集團成員公司或其關聯人可提供服務予本文所提及之任何公司及該等公司之關聯人。凱基集團成員公司、其關聯人及其董事、高級人員及僱員可不時就本報告所涉的任何證券持倉。