



阳光油砂
SUNSHINE OILSANDS LTD.

管理層討論與分析

截至二零二三年和二零二四年十二月三十一日止三個月和十二個月



管理層討論與分析

此乃陽光油砂有限公司（「陽光油砂」或「本公司」）於截至二零二四年十二月三十一日止三個月和十二個月的財務狀況及表現的管理層討論與分析（「管理層討論與分析」），日期為二零二五年三月三十一日（卡爾加里時間）/ 三月三十一日（香港時間），已獲本公司董事會批准。本管理層討論與分析應與本公司截至二零二四年十二月三十一日止年度的經審核綜合財務報表及其附註一併閱讀。除另有指明者外，所有金額及表格金額均以千加元入賬。

概覽

陽光油砂是阿薩巴斯卡地區油砂資源的權益持有人及開發商，具有最佳估計可採資源量約 6.4 億桶。於二零二三年十二月三十一日本公司的無風險最佳估計可採資源量為大約10.0億桶。本公司擁有超過一百萬英畝的油砂和石油、天然氣的租賃區塊，具備龐大的商業發展潛能。West Ells 一萬桶熱採商業項目的一期（五千桶）正進行生產並不斷提升以滿足裝置的設計產能。阿薩巴斯卡地區為加拿大阿爾伯塔省油砂藏量最豐富的地區。加拿大油砂為西半球穩定的政治環境中所發現的最大石油資源及全球第三大石油資源。加拿大的油砂也是美國進口石油供應的最大單一源頭。本公司只擁有一個業務及地理分部。因此，並無呈列業務及地理分部的資料。

隨著West Ells（「項目」）每日產量為5,000桶的第一階段商業項目的落成及投入運營，本公司集中於評估及開發其目前於該項目的油砂資產。一旦取得融資，本公司正計劃進入項目第二階段，每日增加額外5,000桶的產量。於二零一七年三月一日，West Ells 一期產油項目已展開商業化生產。

於二零二四年十二月三十一日，本公司已投資約 12.9 億加元用於油砂礦區租賃、鑽探營運、項目工程、採購及建設、運營啟動、辦理中的監管申請及其他資產。於二零二四年十二月三十一日，本公司擁有現金32萬加元。

本公司依賴於獲得各種形式的融資和運營的現金流來支付行政費用及其項目的未來勘探及開發成本的能力。本公司持續經營的能力取決於West Ells 的持續運營與開發、以有利的價格營銷油砂重油混合物、達到可獲利經營及為當前債務再融資和立刻獲得額外融資的能力。現無法保證管理層將採取的措施會取得成功。因此，對於本公司能否繼續經營有很大質疑，並且無法保證本公司可以繼續經營。

最新運營情況

West Ells

於二零一七年三月一日，本公司達致一個重要里程碑。本項目展開商業化生產。因此，自二零一七年三月一日起，本公司開始記錄West Ells 項目的收入、許可費、支出及損耗。於二零二零年三月三十一日，由於國際原油市場波動，原油價格大幅下跌，並考慮到公司 West Ells 生產設備和道路需要維修，加上加拿大新冠疫情大爆發，本公司董事會決定暫停生產。於二零二三年三月八日，公司宣布已完成West Ells項目復產前期準備工作。於二零二三年四月十一日，公司宣布其West Ells項目已全面恢復運營。

截至二零二四年十二月三十一日止的三個月和十二個月，本公司的平均油砂重油產量為301.9桶/天及726.9桶/天。作為生產過程的一部分，將油砂重油與稀釋劑混合，以生產可銷售的「稀釋油砂重油」混合產品。截至二零二四年十二月三十一日的三個月及十二個月的平均稀釋油砂重油銷量為428 桶/天及1,018.8桶/天。



陽光油砂有限公司

Thickwood and Legend

Thickwood 及 Legend 項目在初期第一階段計劃產量各為10,000桶/日。Thickwood 的監管審批已於二零一三年第三季度收到。

Muskwa及Godin碎屑岩運營 (非運營50%工作權益)

於本公告日期，Muskwa尚未生產。預計在新的 Renergy 所有權下，Muskwa地區的開發將於二零二四年恢復，陽光不承擔任何費用。

季度業績概要

下表概述本公司於前八個季度期間的節選財務資料：

	重述 ³							
	二零二四年 第四季度	二零二四年 第三季度	二零二四年 第二季度	二零二四年 第一季度	二零二三年 第四季度	二零二三年 第三季度	二零二三年 第二季度	二零二三年 第一季度
油砂重油銷售 (桶/日)	311	479	884	1,227	1,550	9	1,294	1,025
石油銷售	3,074	5,211	10,674	11,437	11,932	49	11,064	7,192
許可費	86	340	408	245	373	(2)	298	13
稀釋劑	1,113	2,422	4,668	4,942	5,040	31	3,528	3,863
運輸	477	778	1,576	2,441	3,436	106	3,468	2,521
經營成本	3,062	2,683	3,269	4,290	4,528	3,581	4,472	4,487
融資成本	4,308	2,630	2,920	2,740	2,684	2,668	2,237	2,536
虧損/(利潤)淨額	41,845	579	11,048	22,217	(2,111)	15,758	(5,671)	11,650
歸屬於權益持有人的淨虧損/(收益)	41,769	505	10,974	22,144	(2,184)	15,686	(5,745)	11,573
每股 - 基本及攤薄	0.17	(0.00)	0.05	0.09	(0.01)	0.06	(0.02)	0.05
資本支出 ¹	962	275	672	171	378	1,864	593	(54)
總資產	739,023	741,301	742,120	745,963	745,932	739,708	744,484	747,557
營運資金虧拙 ²	92,666	514,041	83,772	84,242	79,458	94,082	87,079	517,464
股東權益	16,848	57,203	57,782	68,830	91,047	88,272	104,030	98,359

1. 包括勘探及評估及物業、廠房及設備的付款。

2. 營運資金虧拙包括關聯公司貸款的當期部分及股東貸款按各期末港元/人民幣匯率折算成加元產生的匯兌利潤，及以期末匯率兌換成加元的美金抵押債券產生的匯兌損失。

經營業績

油砂重油收入

(千加元，惟加元/桶除外)	截至十二月三十一日止的三個月，		截至十二月三十一日止的十二個月，	
	二零二四	二零二三	二零二四	二零二三
稀釋油砂重油收入	\$ 3,074	\$ 11,932	\$ 30,396	\$ 30,237
已混合的稀釋劑	(1,113)	(5,040)	(13,145)	(12,462)
已變現的油砂重油收入 ¹	\$ 1,961	\$ 6,892	\$ 17,251	\$ 17,775
(加元/桶)	49.80	40.54	46.27	42.24

1. 油砂重油實現收入用於計算經營淨回值



陽光油砂有限公司

油砂重油收入表示本公司的已實現的石油收入（「稀釋油砂重油收入」），扣除稀釋劑費用。稀釋油砂重油收入表示本公司在West Ells項目中生產的油砂重油與購買的稀釋劑混合後的收入。混合成本受所需稀釋劑的量以及本公司購買和運輸稀釋劑的成本的影響。稀釋劑費用的一部分有效地從混合產品的銷售價格中收回。

截至二零二四年十二月三十一日的三個月，公司實現的油砂重油變現收益二零二三年同期年同期的690萬加元，減少490萬加元至200萬加元。二零二四年第四季的已實現的油砂重油變現收益減少，主要是由於設備維護導致油砂重油產量減少，因此 West Ells 的油砂重油收入減少。截至二零二四年十二月三十一日止三個月，每桶油砂重油變現收益價格由40.54加元 / 桶，增加9.26加元 / 桶，至49.80加元 / 桶，主要由於二零二四年第四季攤薄實現價格上升所致。

截至二零二四年十二月三十一日的十二個月，公司實現的油砂重油變現收益由二零二三年同期的1,780萬加元，減少50萬加元至1,730萬加元。二零二四年已實現的油砂重油變現收益減少，主要是由於West Ells的油砂重油產量及稀釋油砂重油銷售減少所致。截至二零二四年十二月三十一日止十二個月，每桶油砂重油已實現價格由42.24加元 / 桶，增加4.03加元 / 桶，至46.27加元 / 桶，主要由於油砂重油變現價格上升所致。

經營淨回值

(千加元，惟加元/桶除外)	截至十二月三十一日止的三個月，		截至十二月三十一日止的十二個月，	
	二零二四	二零二三	二零二四	二零二三
已變現油砂重油收入	\$ 1,961	\$ 6,892	\$ 17,251	\$ 17,775
運輸	(477)	(3,436)	(5,272)	(9,531)
許可費	(86)	(373)	(1,079)	(682)
油砂重油收入淨額	\$ 1,398	\$ 3,083	\$ 10,900	\$ 7,562
運營成本	(3,062)	(4,528)	(13,304)	(17,068)
經營現金流量 ¹	\$ (1,664)	\$ (1,445)	\$ (2,404)	\$ (9,506)
經營淨回值（加元/桶）	(42.26)	(8.50)	(6.44)	(22.59)

1. 經營現金流量為非一般公認會計準則計量，其定義見管理層討論及分析中之指引章節。

截至二零二四年十二月三十一日止三個月，營運現金流為淨虧損 170 萬加元，而二零二三年同期為淨虧損 140 萬加元。按每桶計算的經營淨回報虧損由二零二三年同期的虧損 8.50 加元/桶，增加 33.76 加元/桶，至虧損 42.26 加元/桶。截至二零二四年十二月三十一日止三個月，按每桶基準計算的經營現金流量減少，主要是由於二零二四年第四季銷量減少導致每桶經營成本增加所致。

截至二零二四年十二月三十一日的十二個月，營運現金流為淨虧損 240 萬加元，而二零二三年同期為淨虧損 950 萬加元。按每桶計算的經營淨回報虧損較二零二三年同期的虧損 22.59 加元/桶，減少 16.15 加元/桶，至虧損 6.44 加元/桶。截至二零二四年十二月三十一日的十二個月，按每桶基準計算的營運現金流量增加，主要由於已實現稀釋油砂銷售價格上升及運輸及營運成本下降所致，部分被稀釋劑及特許權使用費成本增加所抵銷。



油砂重油產量

(桶/日)	截至十二月三十一日止的三個月，		截至十二月三十一日止的十二個月，	
	二零二四	二零二三	二零二四	二零二三
油砂重油產量	302	1,604	727	946

截至二零二四年十二月三十一日的三個月和十二個月，West Ells的油砂重油產量分別平均為302桶/日及727桶/日，而二零二三年同期則分別為1,604桶/日及946桶/日。截至二零二四年十二月三十一日止三個月及截至二零二四年十二月三十一日止十二個月的產量分別減少1,302桶/天及219桶/天，主要是由於West Ells於二零二四年第四季度進行設備維護所致。

油砂重油銷售

(桶/日)	截至十二月三十一日止的三個月，		截至十二月三十一日止的十二個月，	
	二零二四	二零二三	二零二四	二零二三
油砂重油銷售	311	1,550	723	968

截至二零二四年十二月三十一日的三個月和十二個月，West Ells的油砂重油銷售量平均為311桶/天及723桶/天，而截至二零二三年十二月三十一日止三個月及十二個月分別為1,550桶/天及968桶/天。截至二零二四年十二月三十一日止三個月及十二個月的油砂重油銷售量較二零二三年同期分別減少1,239桶/日及245桶/日，主要是由於West Ells於二零二四年第四季的油砂重油產量減少，因而銷售量減少所致。

石油銷售，扣除許可費

(千加元，惟加元/桶除外)	截至十二月三十一日止的三個月，		截至十二月三十一日止的十二個月，	
	二零二四	二零二三	二零二四	二零二三
石油銷售	\$ 3,074	\$ 11,932	\$ 30,396	\$ 30,237
許可費	(86)	(373)	(1,079)	(682)
石油銷售，扣除許可費	\$ 2,988	\$ 11,559	\$ 29,317	\$ 29,555
加元/桶	75.91	68.00	78.63	70.24

石油銷售額來自稀釋油砂重油的銷售額。截至二零二四年十二月三十一日止三個月及十二個月的油砂重油銷售額（扣除特許權費）分別為300萬加元及2,930萬加元，而截至二零二三年十二月三十一日十二個月止三個月及十二個月的石油銷售（扣除特許權費）分別為1,160萬加元及2,960萬加元。截至二零二四年十二月三十一日止三個月的石油銷售額（扣除特許權費）減少主要是由於油砂重油產量減少，從而導致銷量下降。截至二零二四年十二月三十一日止十二個月的石油銷量（扣除特許權費）減少主要由於銷量減少及特許權費開支增加，部分被較高的稀釋油砂重油銷售價格所抵銷。每桶石油銷量（扣除特許權費）為75.91加元/桶及78.63加元/桶，而二零二三年同期為68.00加元/桶及70.24加元/桶。截至二零二四年十二月三十一日止三個月增加7.91加元/桶主要是由於稀釋油砂重油銷售價格上升所致。截至二零二四年十二月三十一日止十二個月增加8.39加元/桶，主要由於稀釋油砂重油銷售價格上漲，但由於適用特許權費率上漲導致每桶特許權費成本增加而部分抵銷。

許可費率從油砂重油銷售的1%開始，當加元計的西德州原油價格(WTI)的每桶價格為55加元以上，每桶價格每上升1加元，則有關許可費率亦會上升。當WTI油價為每桶120加元或以上時，許可費率可達最高9%。West Ells項目目前處於預



陽光油砂有限公司

付款階段。截至二零二四年十二月三十一日止三個月，特許權費減少30萬加元，主要由於二零二四年第四季銷量減少所致。截至二零二四年十二月三十一日止十二個月，特許權費較二零二三年同期增加 40 萬加元，主要由於石油銷量增加及適用特許權費率提高所致。

稀釋劑成本

(千加元，除加元/桶及混合率)	截至十二月三十一日止的三個月，				截至十二月三十一日止的十二個月，			
	2024		2023		2024		2023	
稀釋劑（生產現場）	\$	1,113	\$	3,276	\$	12,551	\$	7,658
稀釋劑（卸油點）		-		1,764		594		4,804
總計	\$	1,113	\$	5,040	\$	13,145	\$	12,462
加元／桶		28.27		29.65		35.25		29.62
混合率（生產現場）		27.4%		16.1%		29.0%		16.0%
混合率（卸油點）		-		22.2%		8.2%		23.0%

在West Ells生產過程中，稀釋劑與油砂重油進行混合，來製造可營銷的稀釋油砂重油混合物。稀釋劑的成本主要受需求量、購價及運輸稀釋劑成本、加拿大和美國的基準定價，庫存購買的時間點和加元兌美元的匯率變化等因素的影響。

稀釋劑總成本包括在終端混入的稀釋劑，以調整油砂重油密度來達到管道運輸目的。截至二零二四年十二月三十一日止三個月及十二個月的總稀釋劑成本分別為 110 萬加元及 1,310 萬加元，而二零二三年同期則分別為 500 萬加元及 1,250 萬加元。截至二零二四年十二月三十一日止三個月，稀釋劑成本總額減少 390 萬加元，主要是由於產量下降導致生產現場混合的稀釋劑用量減少所致。截至二零二四年十二月三十一日止十二個月，稀釋劑成本總額增加 70 萬加元，主要是由於生產現場為滿足新碼頭的特定管道要求而增加了稀釋劑用量。截至二零二四年十二月三十一日止三個月及十二個月，每桶稀釋劑成本分別為 28.27 加元/桶及 35.25 加元/桶，而二零二三年同期分別為 29.65 加元/桶及 29.62 加元/桶。截至二零二四年十二月三十一日止三個月及十二個月，生產現場的混合率分別為 27.4%及 29.0%，卸油點的混合率分別為 0%及 8.2%。由於本公司在現場摻入更多稀釋劑以滿足新碼頭的特定管道要求，故二零二四年生產現場油庫及卸油的平均摻配比率有所轉變。

運輸

(千加元，除加元/桶外)	截至十二月三十一日止的三個月，				截至十二月三十一日止的十二個月，			
	二零二四		二零二三		二零二四		二零二三	
運輸	\$	477	\$	3,436	\$	5,272	\$	9,531
加元／桶		12.11		20.21		14.14		22.65

運輸成本包括稀釋油砂重油貨車運輸成本，以及輸油管道終點站費用。截至二零二四年十二月三十一日止三個月及十二個月的運輸費用分別為 50 萬加元及 530 萬加元，而 2023 年同期則分別為 340 萬加元及 950 萬加元。截至二零二四年十二月三十一日止三個月及十二個月，運輸成本下降主要是由於銷售量下降及卡車運輸費率降低所致。截至二零二四年十二月三十一日止三個月及十二個月，每桶運輸成本分別為 12.11 加元/桶及 14.14 加元/桶，而二零二三年同期則分別為 20.21 加元/桶及 22.65 加元/桶。每桶運輸成本大幅下降主要是由於本公司自二零二四年二月起開始向一個新碼頭交付稀釋油砂，該碼頭距離生產地點更近，導致貨運公司收取的費率降低。



營運成本

(千加元，除加元/桶外)	截至十二月三十一日止的三個月，		截至十二月三十一日止的十二個月，	
	二零二四	二零二三	二零二四	二零二三
能源運營成本	\$ 596	\$ 1,404	\$ 3,301	\$ 5,059
非能源運營成本	2,466	3,124	10,003	12,009
運營成本	\$ 3,062	\$ 4,528	\$ 13,304	\$ 17,068

營運成本由非能源營運成本及能源成本總和組成。非能源營運成本指與生產相關的營運活動，不包括能源營運成本。能源營運成本指 West Ells 設施生產蒸汽和電力所需的天然氣成本。

截至二零二四年十二月三十一日止三個月，經營成本由二零二三年同期的 450 萬加元減少 150 萬美元至 310 萬加元。經營成本較去年減少主要是由於 West Ells 天然氣價格下降導致能源成本降低，以及非能源成本（化學品、處理、卡車等）減少所致。

截至二零二四年十二月三十一日止十二個月，營運成本由二零二三年同期的 1,710 萬加元減少 380 萬加元至 1,330 萬加元。經營成本較去年減少主要是由於天然氣價格下降導致能源成本降低，以及 West Ells 的非能源成本（化學、處理、卡車等）減少所致。由於 West Ells 的大部分營運成本屬固定性質，隨著 West Ells 產量持續增加，每桶產量的營運成本應會降低。

一般及行政開支

	十二月三十一日止的三個月		十二月三十一日止的十二個月	
	2024	2023	2024	2023
薪金、諮詢費及福利	\$ 1,346	\$ 1,489	\$ 5,493	\$ 6,124
租金	3	14	24	54
法律及核數	387	328	519	832
其他	1,066	1,052	6,255	5,543
一般及行政開支	\$ 2,802	\$ 2,883	\$ 12,291	\$ 12,553

截至二零二四年十二月三十一日止三個月及十二個月，本公司的一般及行政費用分別為280 萬加元及1,230 萬加元，而二零二三年同期則分別為290 萬加元及1,260 萬加元。截至二零二四年十二月三十一日止三個月的一般及行政費用較二零二三年同期減少 70 萬加元，主要是由於薪金及租金開支減少所致，部分減幅被較高的市政費用所抵銷。截至二零二四年十二月三十一日止十二個月的一般及行政成本較二零二三年同期減少 30 萬加元，主要是由於薪金開支及法律費用減少所致，部分減幅被較高的市政費用所抵銷。



陽光油砂有限公司

融資成本

(千加元)	截至十二月三十一日止三個月,		截至十二月三十一日止十二個月,	
	2024	2022	2024	2022
優先債券利息支出 (包括收益維持費)	\$ 308	\$ 299	\$ 1,192	\$ 1,174
其他貸款利息的支出	717	110	932	491
關聯公司和股東貸款的利息支出	2,723	1,744	8,375	6,678
其他利息支出-租賃及其他	137	147	346	322
增值	423	384	1,753	1,460
融資成本	\$ 4,308	\$ 2,684	\$ 12,598	\$ 10,125

截至二零二四年十二月三十一日止三個月和十二個月，本公司的融資成本分別為430萬加元及1,260萬加元，而二零二三年同期則分別為270萬加元及1,010萬加元。二零二四年十二月三十一日止三個月的融資成本較二零二三年同期增加160萬加元，主要是由於相關公司及股東貸款的利息支出增加、其他貸款的利息支出增加以及增生成本增加所致。截至二零二四年十二月三十一日止十二個月的融資成本較二零二三年同期增加250萬加元，主要是由於關連公司及股東貸款的利息支出增加、其他貸款的利息支出增加及增值成本增加所致。

以股份為基礎的補償

(\$ 千加元)	截至十二月三十一日止的三個月,			截至十二月三十一日止的十二個月,		
	二零二四年			二零二三年		
	總計	資本化	支銷	總計	資本化	支銷
以股份為基礎的補償	\$ -	-	-	\$ -	-	-

(\$ 千加元)	截至十二月三十一日止的十二個月,			截至十二月三十一日止的十二個月,		
	二零二四年			二零二三年		
	總計	資本化	支銷	總計	資本化	支銷
以股份為基礎的補償	\$ -	-	-	\$ -	-	-

截至二零二四年及二零二三年十二月三十一日止三個月和十二個月，以股份為基礎的補償皆為0加元。本公司於經審核的綜合財務報表內確認了與授出購股權相關的以股份為基礎的補償的公平值。公平值按柏力克-舒爾斯期權定價模式釐定。

損耗、折舊及減值

(千加元，除加元/桶外)	截至十二月三十一日止的三個月,		截至十二月三十一日止的十二個月,	
	二零二四	二零二三	二零二四	二零二三
損耗	\$ 672	\$ 3,311	\$ 5,946	\$ 7,737
折舊	143	211	740	873
損耗及折舊	\$ 17.07	19.48	15.95	18.39
損耗 (加元/桶)	672	\$ 3,311	\$ 5,946	\$ 7,737



陽光油砂有限公司

本公司於二零一七年三月一日對West Ells 一期項目開始商業化生產，同時開始記錄West Ells 一期項目資產的損耗，有關金額已於截至二零一七年三月三十一日止三個月的全面收益（虧損）表中反映。耗減率基於生產單位。

截至二零二四年十二月三十一日止三個月，損耗及折舊開支由二零二三年同期的 350 萬加元減少 270 萬加元至 80 萬加元。截至二零二四年十二月三十一日止十二個月，損耗及折舊開支由截至二零二三年十二月三十一日止十二個月的 860 萬加元減少 190 萬加元至 670 萬加元。二零二四年損耗及折舊費用減少的主要原因是產量減少及損耗率降低導致損耗費用減少。

減值(回撥)

(千加元，除加元/桶外)	截至十二月三十一日止的三個月，		截至十二月三十一日止的十二個月，	
	二零二四	二零二三	二零二四	二零二三
減值(回撥)	-	-	-	-

公司在每個報告日評估是否有跡象表明其 E&E（勘探和評估資產）和 PP&E（物業、廠房及設備）資產可能發生減值或歷史減值的轉回。為了計算減值/減值回撥，本公司的資產被匯總到現金產生單元中。現金產生單位（“CGU”）基於對單位產生獨立現金流入能力的評估。本集團根據地理鄰近性、共享基礎設施以及市場風險的相似性來確定現金產生單位。勘探和評估資產和物業、廠房及設備的可收回金額是通過判斷和內部評估確定的。可收回金額為公允值減去處置成本（「FVLCD」）與使用價值（「VIU」）中的較高者。FVLCD 是在知情且自願的各方之間通過公平交易出售資產或 CGU（現金產生單位）獲得的金額減去處置成本。VIU 是資產或現金產生單位在持續使用以及在其使用壽命結束時的處置中產生的估計未來現金流量的現值。

為進行減值(回撥)測試，每個 CGU 的可收回金額是根據 FVLCD 方法估計的，該方法是根據 CGU 的預期未來現金流量（稅後）的現值計算的。現金流量信息來自於由獨立儲量評估機構 GLJ Petroleum Consultants（“GLJ”）編制的關於本集團油氣儲量的報告及其最新油價預測。FVLCD 計算中使用的預計現金流量反映了市場對關鍵假設的評估，包括對商品價格、通貨膨脹率 and 外匯匯率的長期預測（第 3 級公允價值輸入）。現金流預測還基於 GLJ 對集團儲量和資源的評估，以確定生產概況和產量、運營成本、維護和未來開發資本支出。E&E（勘探和評估資產）和 PP&E（物業、廠房及設備）的未來現金流按 16.92% 和 16.61% 的稅前利率貼現。

只有在回撥之前在損益中確認的減損損失時，才在損益中確認回撥。任何額外增加均作為重估入賬，並在其他綜合收益中確認。

減值虧損的回撥應即時於損益確認。在為現金產生單位分配減值損失回撥時，資產的賬面價值不得增加至高於以下較低者：

- (a) 該資產的可收回金額；和
- (b) 該資產在無前期減值損失的情況下本應確定的賬面價值（扣除攤銷或折舊）

未來折耗費用會進行調整，以在其剩餘使用壽命內分配現金產生單元的修訂賬面金額。

截至二零二四年十二月三十一日止年度，本公司對其勘探和評估資產CGU 及 West Ells CGU 進行減值評估，以確定是否存在因商品價格敏感度較高及利率預期改變而出現的任何減值跡象。根據減值評估，二零二四年十二月三十一日止年度在損益中確認的減值為零。勘探和評估資產現金產生單位及West Ells 現金產生單位的未來現金流量按稅前利率 11.07%及 10.86%（二零二三年：勘探和評估資產現金產生單位為 14.91%，West Ells 現金產生單位為14.95%）。



陽光油砂有限公司

年份	油田成本通脹 %	匯率 1 加元=X 美元	西德克薩斯中間基 原油@庫欣 \$美元/桶	加拿大基準價 格@哈迪斯蒂 (加元/桶)	埃德蒙頓 輕油 (加元/桶)	重油12API @哈迪斯蒂 (加元/桶)	阿伯塔省天然 氣定價現貨 (加元/百萬英 熱)
2025	0	0.705	71.25	82.52	102.96	75.39	2.05
2026	2	0.730	73.50	82.20	99.93	75.88	3.00
2027	2	0.750	76.00	82.67	100.65	76.27	3.50
2028	2	0.750	78.53	84.97	104.12	78.23	4.00
2029	2	0.750	80.10	86.80	106.20	79.98	4.08
2030	2	0.750	81.70	88.67	108.27	81.79	4.16
2031	2	0.750	83.34	90.45	110.45	83.45	4.24
2032	2	0.750	85.00	92.25	112.67	85.12	4.33
2033	2	0.750	86.70	94.09	114.93	86.84	4.41
2034	2	0.750	88.44	95.98	117.25	88.60	4.50
2034+	2	0.750	此後每年將石油、天然氣和產品價格提高 2%				

截至二零二四年十二月三十一日止年度，本公司並無發現上述 勘探和評估資產 或 West Ells CGU 有任何進一步減值虧損（撥回）的跡象，且於損益中確認的減值（撥回）為零。

所得稅

截至二零二四年及二零二三年十二月三十一日止的三個月和十二個月期間，本公司未確認任何主要與未確認稅項虧損有關的遞延所得稅資產。稅項虧損的確認是基於對公司資產的內部發展計劃的考慮及是否有關稅項虧損將於屆滿日期前獲動用。於二零二三年十二月三十一日，本公司擁有的可用總計稅務減免約 14.2 億加元，其未確認稅項虧損於二零二九年至二零四三年之間屆滿。

流動資金及資本資源

	二零二四年十二月三十一日		二零二三年十二月三十一日	
營運資金虧絀	\$	92,666	\$	79,458
股東權益		16,848		91,047
	\$	109,514	\$	170,505

二零二四年二月十六日（卡爾加里時間），本公司與延期持有人簽訂了另一份利息豁免協議（「利息豁免協議」），據此，延期持有人同意無條件且不可撤銷地放棄二零二四年一月一日至二零二四年十二月三十一之間的應計利息，按二零二一年八月八日的協議（「利息豁免」）規定的未償還金額（本金和利息）每年 10.0% 計算，金額為 3,150 萬美元。除利息豁免外，協議中規定的所有其他條款和條件保持不變。

二零二三年八月八日，本公司與孫先生確認簽署《延期恢復和修訂協議》（「二零二三延期恢復和修訂協議」）。二零二三延期恢復和修訂協議的主要條款包括

- 二零二三延期恢復和修訂協議涵蓋二零二三年九月一 日至二零二五年八月三十一日期間（「暫緩期三」）；
- 與二零二一年八月八日簽署的二零二三延期恢復和修訂協議相同，所有未償還金額（本金和利息）將繼續按年利率 10%計息，直至二零二五年八月三十一日，除非在單獨的利息豁免協議 中另有豁免。在「暫緩期三」期間，根據二零一六年九月十二日簽署的最初二零一六年暫緩期協議，將不收取任何暫緩期費用和收益率維持溢價。



陽光油砂有限公司

二零二四年四月十一日（卡爾加里時間），本公司與延期持有人簽訂了另一份利息豁免協議（「利息豁免協議」），據此，延期持有人同意無條件且不可撤銷地放棄二零二四年一月一日至二零二四年十二月三十一日之間的應計利息，按二零二三年八月八日的協議（「利息豁免」）規定的未償還金額（本金和利息）每年 10.0% 計算，金額為 3,150 萬美元。除利息豁免外，協議中規定的所有其他條款和條件保持不變。

二零二五年一月七日，本公司與延期持有人確認簽署《延期恢復和修訂協議》（「二零二五延期恢復和修訂協議」）。二零二五延期恢復和修訂協議的主要條款包括

- 二零二五延期恢復和修訂協議涵蓋二零二五年九月一日至二零二七年八月三十一日期間（「暫緩期」）；
- 與二零二一年八月八日簽署的二零二三延期恢復和修訂協議相同，所有未償還金額（本金和利息）將繼續按年利率 10% 計息，直至二零二五年八月三十一日，除非在單獨的利息豁免協議中另有豁免。在「暫緩期」期間，根據二零一六年九月十二日簽署的最初二零一六年暫緩期協議，將不收取任何暫緩期費用和收益率維持溢價。

公司董事認為，鑑於二零二五年豁免協議將為公司提供更多時間以償還或再融資公司在票據項下對票據持有人所擁有的債務，同時融資成本已大幅降低至合理的市場水平，因此訂立延期恢復和修訂協議符合公司及其股東的整體利益。

二零二五年一月七日（卡爾加里時間），本公司與延期持有人簽訂了另一份利息豁免協議（「利息豁免協議」），據此，延期持有人同意無條件且不可撤銷地放棄二零二五年一月一日至二零二五年十二月三十一日之間的應計利息，按二零二五年一月七日的協議（「利息豁免」）規定的未償還金額（本金和利息）每年 10.0% 計算，金額為 3,150 萬美元。

本集團已在截至二零二四年十二月三十一日的未經審計簡明綜合中期財務報表中將債券延期部分列為非流動負債。

債券按期末匯率每1美元兌1.4389加元換算成加元。

截至二零二四年十二月三十一日，公司已產生總額為 5,660 萬美元（約為8,140萬加元）的無擔保許可債務。

本公司收到了 Wood Buffalo 地區市政（"RMWB"）關於二零一六年至二零二四年市政財產稅 1,650 萬加元的繳款通知書，同時被徵收逾期罰款 1,970萬加元。本公司已經與 RMWB 積極談判和解計劃，並提出免除逾期罰款的建議。截至本報告日，本公司認為 RMWB 發出的有關財產稅的通知不符合相關法律，並且本公司已尋求司法審查，以確定 RMWB 的財產稅索賠不合規。

本公司涉及各種索賠，包括上述索賠和在運營過程中產生的訴訟，並受到各種法律訴訟，待決索賠和風險的約束。訴訟受到許多不確定因素的影響，個別事項的結果無法肯定地預測。針對此類索賠或未決索賠將產生不利後果，可能會對確定結果期間的公司合併淨收入或虧損產生重大不利影響。如果公司確定可能發生損失並且可以合理估計金額，則可以確認訴訟，索賠和評估的應計。本公司認為已就此類索賠作出充分準備。雖然公司認為有充分理據，但如果受到質疑，其中一些理據可能在審核時無法得到充分支持。本公司不時收到應付賬款餘額的留置權或索賠，本公司繼續致力於解決任何留置權或索賠。於二零二四年十二月三十一日，公司在正常經營過程中對其產生了 \$82萬加元（約\$57萬美元）的留置權（不涉及礦產租賃）。

公司收到紐約州法院的判決（「判決」），公司應向非寬容持有人，支付根據二零一四年八月八日債券契約發行的優先債券的所有到期和欠款（包括本金和利息），總額為 \$15,481,00 美元（相當於約 加元\$20,967,000）。該判決於二零



陽光油砂有限公司

二三年五月二十五日撤銷。二零二三年十二月十三日，本公司收到紐約州紐約法院的判決，本公司應向非寬容持有人支付所有到期債券欠款（包括本金和利息）總額為\$19,694,000 美元（相當於約\$26,048,000 加元）。二零二四年一月二日（紐約時間），公司已就判決向紐約上訴法院提出上訴，二零二四年二月二十七日，非擔保持有人嘗試在紐約州送達通知以執行判決。

本公司的策略是通過股本發行、變現、合資及利用債務來籌集足夠資本，以維持可適當地保持財務靈活性及維持未來業務發展的資本基礎。本公司管理其資本結構以持續經營，於經濟狀況和本公司的風險組合出現變動時作出調整。為了管理風險，本公司可能會不時發行股份及調整資本開支，以管理目前的營運資金虧拙水平。如果本公司因金融市場一般狀況或由於本公司的特定條件而使進入資本市場上受到阻礙，本公司的流動資金狀況可能會受到不利影響。

截至二零二四年十二月三十一日止十二個月，本公司報告淨虧損和歸屬於公司所有者的綜合虧損為7,750萬加元。截至二零二四年十二月三十一日，公司營運資金虧拙為9,290萬加元。

按照總負債除以總資產為基礎計算，本公司的負債與資產比率於二零二四年十二月三十一日為98%，而於二零二三年十二月三十一日則為88%。

本公司主要通過以外幣計值的優先票據、來自關聯公司和股東的貸款、其他貸款、公司債券、應付利息及銀行結餘面臨貨幣風險，即業務的功能貨幣以外的貨幣交易有關。產生該風險的外幣主要為港元（「港元」）、美元（「美元」）及人民幣（「人民幣」）。

下表詳述了本集團於報告日所面臨的由以相關實體的功能貨幣以外的貨幣計價的已確認資產或負債所產生的貨幣風險。

	二零二四			二零二三		
	港元 千加元	美元 千加元	人民幣 千加元	港元 千加元	美元 千加元	人民幣 千加元
資產						
銀行結餘和現金	311	1	2	501	1	5
應收貸款	-	-	12,862	-	-	12,049
負債						
關聯公司貸款	(20,990)	-	-	(19,021)	-	-
股東貸款	(16,936)	-	-	(15,454)	-	-
其他貸款	-	(285,826)	-	-	(262,723)	-
優先票據	(20,722)	(190,485)	(4,387)	(10,849)	(173,939)	(6,051)
應付利息						
	311	1	2	501	1	5
	-	-	12,862	-	-	12,049

本集團目前並無外幣對沖政策。然而，管理層密切監察外匯風險，並在有需要時考慮對沖重大外匯風險。



特許權協議

二零二一年八月三十一日(卡爾加里時間)，本公司與 Burgess Energy Holdings, L.L.C. (「BEH」)簽訂了特許權協議(連同其附屬文件，統稱為「特許權協議」)。據此，本公司將授予 BEH 由本公司及/或其附屬公司擁有的許可土地內、上或下的油砂未分割權益，不受任何及所有產權限制，以換取20,000,000 加元的總代價(「總代價」)，惟須按照特許權協議當中規定條款和條件。特許權協議項下的安排永久生效。

二零二四年六月八日，本公司與 BEH 簽訂了經修訂的特許權協議(連同其附屬文件，統稱為「經修訂的特許權協議」)。據此，本公司將從總對價 2,000 萬加元中加速獲得 500 萬加元付款，惟須按照經修訂的特許權協議當中規定的條款和條件。根據經修訂的特許權協議，當 WCS 價格高於 80 美元/桶時，特許權使用費率的計算方式修改如下：當某個月 WCS 的每日平均價格達到 80 美元/桶時，特許權使用費率為 8.75%，此後當 WCS 價格上漲至 113 美元/桶時，特許權使用費率按比例增加至最高 25.00%(根據原始特許權協議，當 WCS 價格上漲至 100 美元/桶時，特許權使用費率按比例從 8.75% 增加到最高 15.00%)。

承擔及意外開支

管理層估計了公司義務的合同到期日。這些估計的到期日可能與這些義務的實際到期日有很大不同。有關本公司承擔及意外開支的詳細討論，請參閱本公司截至二零二四年十二月三十一日止三個月及十二個月期間的經審計綜合財務報表及附註，以及截至二零二三年十二月三十一日止的年度經審核綜合財務報表及附註。

關聯方交易

截至二零二四年十二月三十一日止十二個月，一家與陽光油砂其中一名董事關連的顧問公司就管理及顧問服務向本公司收取50萬加元(二零二三年十二月三十一日 - 50萬加元)。

於二零二四年十二月三十一日，本公司執行主席孫國平先生實益擁有、控股或控制本公司 150,232,591 股普通股，約佔本公司已發行普通股的 51.42%。

截至二零二四年十二月三十一日止，本公司有來自關聯公司及股東的無抵押貸款，年利率 10%。關聯公司的貸款總額約為加元\$56,205,000，期限為 2 至 3 年(二零二三年十二月三十一日：加元\$51,933,000)。股東貸款總額約加元\$20,990,000，期限為一至三年(二零二三年十二月三十一日：加元\$19,021,000)。

資產負債表外安排

於二零二四年十二月三十一日，本集團無其他資產負債表外安排。

後續事件

二零二五年一月七日，本公司與延期持有人確認簽署《延期恢復和修訂協議》(「二零二五延期恢復和修訂協議」)。二零二五延期恢復和修訂協議的主要條款包括(1) 二零二五延期恢復和修訂協議涵蓋二零二五年九月一日至二零二七年八月三十一日期間(「暫緩期」)；(2) 與二零二一年八月八日簽署的二零二三延期恢復和修訂協議相同，所有未償還金額(本金和利息)將繼續按年利率10%計息，直至二零二五年八月三十一日，除非在單獨的利息豁免協議中另有豁免。在「暫緩期」期間，根據二零一六年九月十二日簽署的最初二零一六年暫緩期協議，將不收取任何暫緩期費用和收益率維持溢價。



二零二五年一月七日（卡爾加里時間），本公司與延期持有人簽訂了另一份利息豁免協議（「利息豁免協議」），據此，延期持有人同意無條件且不可撤銷地放棄二零二五年一月一日至二零二五年十二月三十一日之間的應計利息，按二零二五年一月七日的協議（「利息豁免」）規定的未償還金額（本金和利息）每年 10.0% 計算，金額為 31,529,139 美元（約為\$245,139,056港元）。

重大會計判斷及估算

本公司的重大會計估算指對本公司財務狀況及營運造成重大影響，並於應用國際財務報告準則上要求管理層作出判斷、假設及估算者。判斷、假設及估算乃根據過往經驗以及其他管理層於當前情況下認為屬合理的其他因素為基礎。隨著事態發展及獲得額外資料下，此等判斷、假設及估算可能有變。

有關本集團主要會計政策和估計的詳細討論，請參閱截至二零二四年十二月三十一日止年度的綜合年度財務報表附註 4。

風險因素

資源勘探、開發及提煉業務涉及高度風險。影響本公司的重大風險及不明朗因素、其潛在影響及本公司主要風險管理策略與本公司於截至二零二三年十二月三十一日止年度的管理層討論與分析內所披露者大致並無變動。本公司的二零二四年年報將在本公司網站www.sunshineoilsands.com 及香港聯交所網站www.hkexnews.hk 可供查閱。

披露控制及流程

董事會執行董事暨首席財務官何沛恩及首席執行官孫建平已制訂，或在彼等監督下計劃制訂披露控制及流程（「DC&P」），就以下項目提供合理的保證：(i) 本公司的首席財務官及首席執行官已從他人處得悉有關本公司的重要信息，尤其於編製年度和季度備案期間；及(ii) 本公司須於年度備案、半年度備案或根據證券法規備案或提交的其他報告中披露的資料，已在證券法規指定的時期中記錄、處理、總結及報告。截至二零二四年十二月三十一日，首席執行官和首席財務官評估了公司的披露控制及流程的設計和運營情況。根據該評估，董事會執行董事兼首席財務官和首席執行官得出結論，公司的披露控制及流程於二零二四年十二月三十一日是有效的。

財務報告的內部控制

董事會執行董事暨首席財務官何沛恩及首席執行官孫建平已制訂，或在彼等的監督下制訂財務報告的內部控制（「ICFR」），以就本公司財務報告的可靠性及根據國際財務報告準則編製財務報表以供外用而提供合理保證。此外，本公司已使用Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission 所頒佈的「內部控制 - 綜合框架」（二零一三年整合框架）所訂的準則。董事會執行董事兼首席執行官和首席財務官已於二零二四年十二月三十一日評估或在其監督下評估公司ICFR 的有效性，並得出結論，公司的ICFR 用於前述的目的於二零二四年十二月三十一日是有效的。

於截至二零二四年十二月三十一日止三個月期間，本公司財務報告的內部控制並無識別出重大變動，而使本公司的財務報告的內部控制造成重大影響，或合理可能造成重大影響。應注意的是，控制系統（包括本公司的披露及內部控制及程序）不論如何經過周密策劃，亦只能就達成控制系統的目標提供合理而非絕對的保證，且不應預期披露及內部控制及程序會防止所有的錯誤或欺詐。為達到合理的保證水平，管理層有必要在評估可能的控制及程序的成本/利益關係時應用其本身的判斷。



指引章節

非一般公認會計準則的計量

本管理層討論與分析包含對若干計量措施的提述，國際財務報告準則並無對該等測量措施進行標準定義，例如「經營淨回值」及「經營所得資金」，因此該等措施被視為非一般公認會計準則計量。石油與天然氣行業通常採用該等非一般公認會計準則計量，本公司認為載入該等計量有助於投資者。謹請投資者留意，該等非一般公認會計準則計量不應視為按國際財務報告準則所採納測量措施的替代，是由於鑑於其非標準定義，該等計量未必與其他發行人提供的類似計量相比。

經營活動所用現金流量

經營所用現金流量為本公司用於分析經營業績與流動資金所使用的非一般公認會計準則的計量。經營活動所用現金流量不包括非現金經營資金變動金額及退役支出。而國際財務報告準則計量「經營活動所用現金淨額」則包括該等項目。下表為經營活動所用現金流量與經營活動所用現金淨額的對賬：

(千加元)	截至十二月三十一日止的三個月，		截至十二月三十一日止的十二個月，	
	二零二四	二零二三	二零二四	二零二三
經營活動所用的現金淨額	\$ (935)	\$ (2,385)	\$ (2,968)	\$ (7,588)
加 (減)：				
非現金營運資金項目變動淨額	(3,954)	(1,874)	(10,697)	(12,198)
經營活動所用的現金流量	\$ (4,889)	\$ (4,259)	\$ (13,665)	\$ (19,786)

前瞻性資料

本管理層討論與分析的若干陳述為前瞻性陳述，因其性質使然，涉及重大風險及不明朗因素，因此，本公司謹請投資者注意可能令本公司的實際業績與前瞻性陳述所預測者產生重大差異的重要因素。任何明示或涉及討論有關預期、信念、計劃、方針、假設或未來事件或表現（一般但未必一定透過使用如「將會」、「預期」、「預計」、「估計」、「相信」、「今後」、「必須」、「或會」、「尋求」、「應該」、「有意」、「計劃」、「預料」、「可能」、「前景」、「目的」、「指標」、「目標」、「時間表」和「展望」等詞彙）的陳述並非歷史事實，而是具有前瞻性，且可能涉及估計及假設，以及受風險（包括本管理層討論與分析所詳述的風險因素）、不明朗因素及其他因素影響，其中若干因素不受本公司控制及難以預料。因此，此等因素可能導致實際業績或結果與前瞻性陳述所示者有重大差異。

由於實際業績或結果可能與任何前瞻性陳述所示者有重大差異，本公司強烈建議投資者不應過分依賴任何該等前瞻性陳述。由於「儲量」或「資源量」的陳述乃根據若干估計及假設，涉及暗示所述儲量及資源量於日後可獲利生產的評估，故屬前瞻性陳述。此外，任何前瞻性陳述僅截至陳述之日為止，本公司並無責任就反映作出該陳述之日後的事件或情況或不可預計事件的發生而更新任何前瞻性陳述。

本管理層討論與分析的所有前瞻性陳述乃參考此警示聲明明確作出的陳述。



香港交易所附加資料

香港聯交所規定而本公佈並未顯示的附加資料如下：

企業管治守則（「守則」）

本公司致力維持高標準的企業管治。本集團明白，企業管治常規對於集團有效及透明的運作，以及其保護股東權利和提升股東價值的能力至關重要。

本公司確認，於截至二零二四年十二月三十一日止三個月期間，除本公司正在物色合適的保險公司為針對本公司董事的法律訴訟提供適當保險外，本公司已遵守香港上市規則附錄 C1 所載的守則條文。

遵守上市公司董事進行證券交易的標準守則（「標準守則」）

本公司已採納一套有關董事進行證券交易的行為守則，其條款不遜於香港上市規則附錄 C3 所載上市發行人董事進行證券交易的標準守則（「標準守則」）所規定的標準。經向全體董事作出具體查詢後，董事確認彼等於回顧財政年度內已遵守標準守則所載有關董事進行證券交易的規定標準及其行為守則。

購股權變動

下表列出了截至二零二四年十二月三十一日期間董事、行政總裁及其他執行管理層的股票期權變動情況。

姓名	二零二三年 十二月三十一日	已授出	已行使	已沒收	已失效	二零二四年 十二月三十一日
賀弋	100,000	-	-	-	100,000	-
邢廣忠	100,000	-	-	-	100,000	-
董事小計	200,000	-	-	-	200,000	-
其他購股權持有人	-	-	-	-	-	-
總計	200,000	-	-	-	200,000	-

請參閱二零二四年年報中包含的綜合財務報表，了解截至二零二四年十二月三十一日止年度的股權期權計劃和變動情況。

授出的購股權的公允價值

往年授出的購股權的加權平均公允價值為加元0（二零二三年 - \$0.6 加元）。使用舒爾斯模型對期權進行估值。在相關的情況下，模型中使用的預期壽命已根據管理層對不可轉讓性、行使限制（包括滿足期權附帶的市場條件的可能性）和行為考慮的影響的最佳估計進行了調整。



陽光油砂有限公司

下表詳列柏力克 - 舒爾斯模型用於確定前幾年授予的期權的公允價值的輸入變量：

輸入資料變量	二零二四年	二零二三年
授出日期股份價格 (加元)	-	0.60
行使價格 (加元)	-	0.60
預期波幅(%)	-	63.91
購股權年期 (年)	-	0.69
無風險利率(%)	-	1.48
預期沒收率(%)	-	0-15.39

購買、銷售及贖回陽光油砂的上市證券

「A」類普通股

一般授權

2024 年活動

於二零二四年五月十日（香港時間），公司以每股0.38港元（合併後）的價格達成共計48,695,736股“A”類普通股的和解協定，總收益為18,504,380港元。本和解協定是為了與獨立第三方結算貿易應付款項而訂立的二零二四年六月七日，公司與債權人同意將截止日期由二零二四年六月七日延長至二零二四年七月三十一日（或公司與債權人可能約定的較晚日期）。其後，本公司與債權人分別於二零二四年七月三十一日、二零二四年八月三十日、二零二四年九月三十日及二零二四年十月三十一日訂立數份補充協議，分別將結束日期進一步延長一個月。二零二四年十二月十八日，共發行48,695,736股「A」類普通股。

截至二零二四年十二月三十一日，陽光油砂的上市證券沒有任何購買、銷售及贖回。

發行股份

於二零二四年十二月三十一日，本公司之已發行股份為 292,174,417 股「A」類普通股。

僱員

於二零二四年十二月三十一日，本公司共有全職員工230人。截至二零二四年十二月三十一日止十二個月，人事費用總額分別為 550萬加元。

股息

本公司並無就截至二零二四年十二月三十一日止十二個月期間宣派或派付任何股息（截至二零二三年十二月三十一日止十二個月期間 - 零加元）。



陽光油砂有限公司

審閱年度業績

本公司截至二零二四年十二月三十一日止三個月及十二個月的綜合財務報表乃經本公司審核委員會審閱、經本公司外部核數師審核並經董事會批准。

刊載資料

本年度業績公佈會在香港聯交所網站 (www.hkexnews.hk) 及本公司網站www.sunshineoilsands.com) 刊載。

本公佈兼備中英文版本，如有歧異，概以英文版本為準。

前景

隨著商品需求的復甦，陽光持續專注於成本控制，並尋找機會審慎擴展及轉移其業務。陽光已於二零二四年六月三日與挪實能源控股（中國）有限公司簽訂合作備忘錄，收購其環保能源業務子公司，該子公司持有多份收入及現金流穩定的長期能源運營管理合同。潛在收購完成後，本公司的財務狀況包括收入及現金流等預期將大幅改善。目標公司亦擁有與地源熱泵集中供暖及製冷相關的領先技術，可應用於本公司目前的採礦業務，從而大大提高其未來的成本效益。

公司還將繼續與合資企業重新啟動 Muskwa 和 Godin 地區的活動。