



阳光油砂

SUNSHINE OILSANDS LTD.

管理層討論與分析

截至二零一七年九月三十日止三個月和九個月



## 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」）於截至二零一七年九月三十日止三個月和九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」），日期為二零一七年十一月六日。本管理層討論與分析應與本公司截至二零一七年九月三十日止三個月和九個月的未經審核簡明綜合中期財務報表及其附註，還有已經審核的截至二零一六年十二月三十一日的年度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

陽光油砂是阿薩斯卡地區油砂資源的主要權益持有人及開發商，具有最佳估算條件資源量約13.5億桶。於二零一六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22.1億桶，與二零一五年十二月三十一日的資源評估相比減少3.1億桶。於二零一六年十二月三十一日，本公司亦擁有白堊系砂岩探明加控制（「2P」）儲量2.76億桶及探明加控制加預測（「3P」）儲量3.79億桶。考慮到當前商品價格和投入風險因素而導致的非經濟性，本公司沒有對碳酸鹽資產進行評估。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，估計可採儲量為1,660億桶。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。

於二零一七年九月三十日，本公司已投資約12.7億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。於二零一七年九月三十日，本公司擁有現金170萬加元。

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運營。

於二零一五年九月三十日，本公司自多倫多證券交易所自願退市。本公司的股票繼續在香港聯合交易所有限公司（「香港聯交所」）交易。

## 會計政策的變動

截至二零一七年九月三十日止三個月和九個月期間，本公司的會計政策與本公司於截至二零一六年十二月三十一日止年度綜合財務報表採納的政策並無變動。

## 重大會計政策及估計

本公司的重大會計估計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、假設及估計者。判斷、假設及估計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、假設及估計可能有變。

有關本公司重大會計政策及估計的詳細討論，請參閱本公司二零一六年的年度管理層討論及分析。

## 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二零一六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，該資料可在 [www.sedar.com](http://www.sedar.com) 查閱。本公司的二零一六年年報可在本公司網站 [www.sunshineoilsands.com](http://www.sunshineoilsands.com) 及香港聯交所網站 [www.hkexnews.hk](http://www.hkexnews.hk) 查閱。本公司的二零一六年度資料表可在 [www.sedar.com](http://www.sedar.com) 查閱。



## 披露控制及流程

董事會執行董事暨臨時首席執行官門啟平先生及執行董事暨首席財務官何沛恩女士已制訂，或在彼等監督下計劃制訂披露控制及流程，就以下項目提供合理的保證：(i)本公司的首席執行官及首席財務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。

## 財務報告的內部控制

董事會執行董事暨臨時首席執行官門啟平先生及執行董事暨首席財務官何沛恩女士已制訂，或在彼等的監督下制訂財務報告的內部控制，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。

於截至二零一七年九月三十日止三個月和九個月期間，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

### 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確作出的陳述。

### 非國際財務報告準則財務計量

本管理層討論與分析包括對通常用於石油及天然氣行業的財務計量的提述，如經營淨回值、經營活動所用的現金流量、經營虧損及經營現金流量均為非國際財務報告準則計量。管理層討論與分析亦包括香港上市規則要求作出的披露，如負債與資產比率。該等財務計量並無在國際會計準則理事會頒佈的國際財務報告準則界定，因此提述為非國際財務報告準則計量。本公司所採用的非國際財務報告準則計量可能不能與其他公司呈列的類似計量相比。該等非國際財務報告準則計量不應被視為經營業務所使用的收入淨額或現金淨額（根據國際財務報告準則釐定）的另一表述或較之更有意義的表述。

### 經營活動所用的現金流量

經營活動所用的現金流量為非國際財務報告準則計量，本公司用以分析營運表現及流動資金。經營活動所用的現金流量不包括非現金營運資金變動淨額以及退役支出，而國際財務報告準則計量「經營活動所用的現金淨額」則包括此等項目。下表為經營活動所用的現金流量與經營活動所用的現金淨額的對賬：



經營活動所用的現金流量(續)

(千加元)	截至九月三十日止三個月,		截至九月三十日止九個月,	
	二零一七年	二零一六年	二零一七年	二零一六年
經營活動所用的現金淨額	1,484	1,610	3,658	(2,878)
加(減)				
非現金營運資金變動淨額項目	(7,645)	(4,302)	(23,567)	(7,735)
經營活動所用的現金流量	(6,161)	(2,692)	(19,909)	(10,613)

季度業績概要

下表概述本公司於前八個季度期間的節選未經審計財務資料：

(千加元, 惟每股金額除外)	二零一七年 第三季度	二零一七年 第二季度	二零一七年 第一季度	二零一六年 第四季度	二零一六年 第三季度	二零一六年 第二季度	二零一六年 第一季度	二零一五年 第四季度
油砂重油產量(桶/日) <sup>1</sup>	1,781	1,732	1,796	-	-	-	-	-
石油銷售	8,781	8,907	3,005	-	-	-	-	-
許可費	36	86	20	-	-	-	-	-
運輸	3,272	3,264	1,153	-	-	-	-	-
經營成本	5,547	6,360	2,216	-	-	-	-	-
融資成本	11,687	13,974	14,467	13,901	18,606	15,415	14,598	17,857
經營現金流量 <sup>2</sup>	(6,161)	(7,948)	(5,800)	(2,959)	(2,692)	(3,464)	(4,457)	(4,644)
虧損淨額	12,761	19,479	21,169	23,237	26,564	20,736	2,773	325,761
每股 - 基本及攤薄	0.00	0.00	0.00	0.00	0.01	0.00	0.00	0.08
資本支出 <sup>3</sup>	1,815	1,862	4,679	8,690	12,038	6,939	9,822	28,823
總資產	980,947	991,696	1,000,484	997,590	985,274	974,881	964,751	973,181
營運資金虧拙 <sup>4</sup>	343,136	333,488	325,736	319,304	314,853	311,024	298,144	286,121
股東權益	581,687	593,820	603,580	607,455	603,348	595,286	601,577	604,098

1. 二零一七年第一季度油砂重油產量僅為截至二零一七年三月三十一日止一個月的產量。

2. 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。

3. 包括勘探及評估及物業、廠房及設備的付款。

4. 營運資金虧拙包括以期末匯率兌換成加元的優先抵押債券的即期部份。

油砂重油收入

(千加元)	截至九月三十日止三個月,		截至九月三十日止九個月,	
	二零一七年	二零一六年	二零一七年	二零一六年
稀釋油砂重油收入	8,781	-	20,693	-
已混合的稀釋劑 <sup>1</sup>	(2,551)	-	(6,364)	-
已變現的油砂重油收入 <sup>2</sup>	6,230	-	14,329	-

1. 已變現油砂重油計算到二零一七年九月三十日止的九個月只包括從三月一日到九月三十日的七個月;

2. 已變現油砂重油收入用以計算經營淨回值。

已變現的油砂重油即是公司實現的石油收入(「稀釋油砂重油收入」)減去稀釋劑成本。稀釋油砂重油收入即銷售於 West Elks 生產的油砂重油與購買的稀釋劑混合而成的稀釋油砂重油所得收入。用於生產的稀釋劑的混合成本受所需稀釋劑劑量, 公司購買和運輸稀釋劑成本的影響。稀釋劑費用的一部分以混合產品的銷售價格有效回收。



### 油砂重油收入（續）

於截至二零一七年九月三十日止三個月和九個月，本公司的稀釋油砂重油收入分別是為 620 萬加元和 1,430 萬加元。這是本公司第三個季度自 West Ells 第一期項目錄得稀釋油砂重油收入。

### 經營淨回值

(千加元)	截至九月三十日止三個月，		截至九月三十日止九個月，	
	二零一七年	二零一六年	二零一七年	二零一六年
已變現油砂重油收入	6,230	-	14,329	-
運輸	(3,272)	-	(7,689)	-
許可費	(36)	-	(142)	-
油砂重油收入淨額	2,922	-	6,498	-
營運成本	(5,547)	-	(14,123)	-
經營淨回值	(2,625)	-	(7,625)	-

1. 經營淨回值計算到二零一七年九月三十日止的九個月只包括從三月一日到九月三十日的七個月
2. 經營淨回值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。

截至二零一七年九月三十日止三個月及九個月的經營淨回值分別為淨虧損 260 萬加元和 760 萬加元。虧損的主要因素是運營成本。West Ells 的大部分經營成本為固定成本，因此，隨著 West Ells 的生產繼續增長，日後每桶生產的運營成本將會下降。

### 現金流量概要

(千加元)	截止九月三十日止三個月，		截止九月三十日止九個月，	
	二零一七年	二零一六年	二零一七年	二零一六年
經營活動所提供 / (所用) 現金	1,484	1,610	3,658	(2,878)
投資活動所提供 / (所用) 現金	(432)	(14,179)	(21,226)	(11,962)
融資活動所提供 / (所用) 現金	691	9,983	11,224	10,316
以外幣持有之現金的匯率變動影響	(4,584)	(1,305)	(5,588)	(1,406)
現金增加 / (減少)	(2,841)	(3,891)	(11,932)	(5,930)
期初現金及現金等價物	4,544	4,506	13,635	6,545
期末現金及現金等價物	1,703	615	1,703	615

### 經營活動

截至二零一七年九月三十日止三個月的經營活動所提供現金淨額為 150 萬加元，而二零一六年所提供現金則為 160 萬加元，減少了 10 萬加元。截至二零一七年九月三十日止三個月期間，用於經營活動的淨現金包括非現金流動資金增加了 760 萬加元，而二零一六年同期的非現金流動資金增加了 430 萬加元。

截至二零一七年九月三十日止的九個月期間的經營活動產生的現金淨額為 370 萬加元，而二零一六年的所用現金為 290 萬加元，增加了 660 萬加元。截至二零一七年九月三十日止九個月的經營活動產生的現金淨額包括非現金流動資金增加 2,360 萬加元，而二零一六年同期非現金流動資金增加 770 萬加元。

### 投資活動

截至二零一七年九月三十日止三個月期間用於投資活動的現金淨額主要由 180 萬加元的資本投資和非現金投資流動資金淨變動增加 140 萬加元組成。截至二零一六年九月三十日止的三個月期間用於投資活動的現金淨額主要由 1,200 萬加元的資本投資（物業，廠房及設備）和非現金投資流動資金淨變動減少 220 萬加元組成。



## 投資活動（續）

截至二零一七年九月三十日止九個月期間投資活動使用的現金淨額主要由840萬加元的資本投資和非現金投資流動資金淨變動減少1,290萬加元組成。截至二零一六年九月三十日止九個月期間用於投資活動的現金淨額主要包括發放限制性現金1,440萬加元，由物業，廠房和設備支付的2,880萬加元抵消，淨變動增加240萬加元非現金投資流動資金。

## 融資活動

截至二零一七年九月三十日止三個月融資活動提供的現金淨額合計為70萬加元，其中貸款額為370萬加元，由融資成本1,140萬加元所抵消。非現金融資活動淨變動增加840萬加元。截至二零一七年九月三十日止九個月期間融資活動提供的現金淨額合計為1,120萬加元，其中發行普通股收益為2,530萬加元，減去發行費用50萬加元，貸款額為550萬加元，由本金還款190萬美元，融資成本3,930萬加元所抵銷，非現金融資活動淨變動增加2,220萬加元。

截至二零一六年九月三十日止三個月的融資活動產生的現金淨額合計為1,000萬加元，其中包括發行普通股3,130萬加元，部分被融資成本1,530萬加元和所還股東貸款690萬加元抵銷，非現金融資活動淨變動增加了90萬加元。截至二零一六年九月三十日止的九個月期間的融資活動產生了1,030萬加元，其中包括發行普通股4,620萬加元的收益，部分被融資成本3,770萬加元所抵銷。非現金融資活動變動淨額增加200萬加元。

## 承擔及意外開支

管理層估計了本公司有責任的合同期限。這些估計到期日可能與這些義務的實際到期日有顯著差異。關於本公司承諾事項和應急費用的詳細討論，請參閱公司未經審計的簡明綜合中期財務報表及附註，截至二零一七年九月三十日止三個月及九個月，並附有二零一六年十二月三十一日止的年度經審核綜合財務報表及附註。

## 所得稅

截至二零一七年及二零一六年九月三十日止三個月和九個月，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。本公司基於考慮其有關資產基礎的內部發展計劃及假設有關稅項虧損將於屆滿日期前會否獲動用而確認稅項虧損。於二零一七年九月三十日，本公司擁有的可用總計稅務減免約13.4億加元，其未確認稅項虧損於二零二八年至二零三五年之間屆滿。

## 資本支出

(千加元)	截至九月三十日止三個月，		截至九月三十日止九個月，	
	二零一七年	二零一六年	二零一七年	二零一六年
勘探及評估	549	348	1,377	1,157
物業、廠房及設備				
West Ells	1,150	11,666	6,577	27,619
公司	116	24	402	23
	1,815	12,038	8,356	28,799

截至二零一七年九月三十日止三個月及九個月的勘探及評估資產和物業，廠房及設備資本支出分別為180萬加元和840萬加元。

在二零一七年三月一日，公司開始商業化生產，停止資本化。因此截止二零一七年九月三十日止三個月和九個月，資本支出分別為零加元和40萬加元已資本化的一般行政開支。截至二零一六年九月三十日止三個月和九個月，資本支出分別為70萬加元和250萬加元已資本化的一般行政開支。



流動資金及資本資源

(千加元)	二零一七年 九月三十日	二零一六年 十二月三十一日
營運資金虧拙 <sup>1</sup>	343,136	319,304
股東權益	581,687	607,455
	924,823	926,759

1. 優先抵押債券於二零一七年九月三十日被視為即期，並因到期日為二零一八年八月一日而被納入至營運資金虧拙中。

於二零一四年八月八日，本公司完成發售 2 億美元優先抵押債券（「債券」），發售價為每 1,000 美元本金 938.01 美元。債券按年利率 10% 計息，若如下文闡述的方式滿足一定條件，則到期日可能為二零一六年八月一日。

該等條件為如果本公司於二零一六年二月一日沒有：(1) 由一個或多個的股票融資獲得最少 5,000 萬美元現金所得款項淨額；及(2) 存入或由其他方式保證本公司賬戶有足夠現金以支付：(a) 於二零一六年二月一日未償還債券總本金額一年的利息；及(b) 收益率溢價，則債券的最終到期日將為二零一六年八月一日。本公司於二零一六年二月一日並沒有滿足該等條件，因此債券最終到期日為二零一六年八月一日，當時本公司正與債券持有人磋商延期事項。

於二零一六年九月九日，本公司已經與代表 96% 未償還債券的債券持有人（「延期持有人」）就該債券達成了長期延期協議（「協議」）。該協議的主要條款包括：（一）公司將於二零一六年十月十七日支付於二零一六年八月一日到期的收益率維持費 1,910 萬加元（附註 10）；（二）公司將於二零一七年二月一日支付債券的應計利息並回購債券本金總額中 2,250 萬美元本金的債券；（三）於二零一七年八月一日償還債券的本金與利息；（四）支付延期費，金額為延期持有人持有的債券本金總額的 2.5%；（五）於二零一七年八月一日支付一筆費用，金額為延期持有人持有的未償還債券本金總額的 7.298%，如本公司在該日期前回購或償還債券，則費用按比例縮減；（六）本公司於特定期間所需維持的最低流動性的有關承諾；（七）給予擁有一定比例的債券持有人對董事會的觀察權；（八）對本公司完成的任何資產出售所得收益的使用限制；（九）預算審批權；以及（十）要求本公司籌集額外資金，並為債券提供額外擔保。

於二零一七年一月三十一日，本公司與債券持有人更新協議，本公司需支付回購優先債券金額為 2,500 萬美元本金及應計利息，於二零一七年二月一日，本公司並無支付金額為 2,500 萬美元的應計利息及回購款項。

於二零一七年三月二十一日，本公司與延期持有人雙方確認簽署了恢復延期協議（「恢復延期協議」）及債券贖回協議（「債券贖回協議」）。債券持有人同意減免本公司在上述協議違背條款下應付的責任，並於二零一七年三月二十七日支付以下費用：

- 支付於二零一六年八月一日到期的收益率維持費的 20%，金額為 280 萬美元；
- 支付於二零一七年二月一日到期的應計利息和延期費的 20%，金額為 240 萬美元。於二零一七年三月二十一日，上述費用共計 520 萬美元已付清；
- 陽光油砂同意購回且債券持有人同意出售 890 萬美元之優先債券，以換取陽光油砂之普通股。

恢復延期協議衍生之其他條款包括：

- 於二零一七年三月二十一日支付所有法律專業費用；該款項已於二零一七年三月二十一日支付；
- 於二零一七年八月一日以現金償還 80% 的保持收益率溢價；
- 於二零一七年八月一日以現金償還 80% 的應計利息及延期費用，金額為 960 萬美元；
- 本公司同意以股份發行方式償還債券本金，金額最多相等於保持收益率溢價的 80%；
- 向債券持有人償還本金，分別為於二零一七年四月三十日償還 500 萬美元、於二零一七年六月三十日償還 1,000 萬美元，以及於二零一七年八月一日（即債券到期日）或之前償還餘下之金額。

於二零一七年八月一日到期日之前，二零一七年七月二十八日，本公司與債券持有人進行討論恢復延期協議。

於二零一七年九月二十六日，本公司與債券持有人確定和簽署了修改及重申延期協議（「修改延期協議」）。該修改延期協議主要條款為：

- 延期將申延至二零一八年八月一日（紐約時間）
- 於簽署修改延期協議後，本公司將償還 20 萬美元給債券持有人，本公司已於二零一七年九月二十六日付清；
- 於二零一七年十月三十日，本公司需償還 180 萬美元；
- 於二零一八年二月一日及於二零一八年五月一日，本公司將需要分別償還 500 萬美元和 1,500 萬美元，倘若本公司於二零一七年十二月三十一日前償還上述款項，償還款項相關的應計和為償還利息費用將獲豁免；



## 流動資金及資本資源（續）

- 於簽署修改協議后45天內，本公司必須完成500萬美元的融資；
- 本公司需於每個季度完成500萬美元的融資。

截至二零一七年十一月六日，僅有 140 萬美元用於償還本金。本公司於二零一七年十月三十日需償還的 180 萬美元有待支付。

債券含有多項非財務契約，該等契約（其中包括）若干資本開支及付款、作出投資及貸款、產生額外債務及發行若干優先股、支付股息、更改業務性質及進行若干公司交易方面對本公司構成限制。另有一份報告契約，規定報告須與加拿大證券法下的報告發行人一致並包括重大變動的及時報告。

債券契約允許本公司負債本金總額不超過 500 美元的債務（「允許債務」）。公司已與債券的主要持有者達成協議，於二零一六年四月十四日，修改債券協議增加允許債務金額從 500 萬美元加到 1,500 萬美元。債券的多數持有者已於二零一六年五月十一日認可這份契約的修改本。截止於二零一七年九月三十日止，本公司已產生共計 250 萬美元無抵押第三方債務（等同於 310 萬加幣）和共計 180 萬美元相關方債務，亦叫允許債務（等同於 220 萬加幣）。

本公司會不時收到對應付賬款結餘的留置權或索賠。本公司繼續就任何留置權或索賠達成解決方案。於二零一七年九月三十日，本公司總計有 810 萬加元（按期末匯率計算，相當於 650 萬美元）於正常業務中產生的留置權。

債券按期末匯率每 1 美元兌 1.2480 加元換算成加元。

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。

本公司於未能履行其融資責任存在重大風險，包括支付優先債券的未償還利息及本金結餘。管理層不斷監察本公司的融資要求，並進行商討以為當前債務再融資和立刻獲得額外融資，進而為持續營運取得資金。就可能降低預期現金流出及為資本及營運開支所需資金提供額外融資的擬進行交易及協議，以及履行於二零一七年九月三十日後十二個月內到期的債項的償還責任，管理層已與現有股東、債權人及潛在投資者進行討論。

管理層於編製支持持續經營假設的預測上已作出充分的判斷。此尤其指管理層已對預測石油銷量及價格、於二零一七年九月三十日多項債項引致的付款日程、是否能取得額外融資，以及資本及營運開支的時機及範圍作出假設。

本公司持續經營的能力取決於其是否有能力實現預測收益、達到可獲利經營、對現有安排引致的預測現金流出進行重組、控制預測開支的時機與範圍、為當前債務進行再融資、立刻獲得額外融資，以及維持遵守債務及延期協議之所有條款。此等不確定因素可對本集團是否能持續經營構成重大質疑。

截至二零一七年九月三十日止三個月和九個月，本公司錄得虧損淨額分別為 1,280 萬加元和 5,340 萬加元。於二零一七年九月三十日，本公司營運資金虧絀為 3.431 億加元，包括 2.479 億加元優先債券和累計虧絀 7.605 億加元。

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二零一七年九月三十日為 41%，而於二零一六年十二月三十一日則為 39%。

本公司面臨外匯匯率波動所產生的風險。因此，匯率波動可影響未來現金流量的公平值。此項風險主要與以美元和港幣計值的若干開支承擔、按金、應付賬款及長期債務有關。

截至二零一七年九月三十日止三個月和九個月，本公司分別錄得外匯收益 980 萬加元和 1,840 萬加元，二零一六年同期則分別為外匯虧損 200 萬加元和外匯收益 1,210 萬加元。截至二零一七年九月三十日止三個月期間的 1,170 萬加元的外匯收益增加主要是與美元計值債券的未變現兌換收益增加 1,040 萬加元有關。截至二零一七年九月三十日止九個月期間的 630 萬加元的外匯收益增加主要是與美元計值債券的未變現兌換收益增加 470 萬加元和未變現的外幣現金及應付賬款增加 100 萬加元有關。



## 流動資金及資本資源（續）

本公司透過監控外匯匯率及評估對使用加拿大或美國供應商的影響及交易時間管理外匯風險。截至二零一七年九月三十日止三個月和九個月期間，本公司並無遠期匯率合約。倘美元兌換加元匯率上調或下調百分之一及所有其他變量保持不變，於二零一七年九月三十日所持有外幣現金及受限制現金所受影響為零加元，且於二零一七年九月三十日優先債券和允許債務的賬面值所受影響約為 250 萬加元。於二零一七年九月三十日，按二零一七年九月三十日匯率 1 美元兌 1.2480 加元計算，本公司持有約 1 萬美元或 2 萬加元現金，作為本公司美元銀行賬戶的現金及現金等價物。

就港元金額而言，將港元換算成加元的匯率上調或下調百分之一及所有其他變量保持不變，於二零一七年九月三十日所持有外幣現金所受影響約為 1 萬加元，貸款的賬面價值所受影響約為 4 萬加元。於二零一七年九月三十日，於近期股權關閉後，按二零一七年九月三十日匯率 1 加元兌 6.2593 港元計算，本公司持有約 830 萬港元或 130 萬加元，作為本公司港元銀行賬戶的現金。

## 關聯方交易

截至二零一七年九月三十日止九個月，一間與陽光油砂一名董事有關連的顧問公司就管理及顧問服務向本公司收取 40 萬加元（截至二零一六年九月三十日止九個月 - 零加元）。

於二零一六和二零一七年九月三十日止九個月內，本公司的執行主席孫國平先生已購買本公司的股票，他也以無抵押方式放貸給本公司。

於二零一七年八月二十四日，本公司與 Prime Union Enterprises Limited（「Prime Union」）簽署一份無抵押貸款的協議（「貸款」）。Prime Union 是一家由本公司執行主席孫國平先生全資擁有的公司。貸款金額為 1,400 萬港元（約 227 萬加元）。該貸款年利率為 6.0%，並需於收到貸款之日起三個月內全額償還。

於二零一六年一月十九日，本公司與 Tai Feng Investments Limited（「Tai Feng」）簽署一份無抵押貸款協議（「貸款」）。Tai Feng 是一家由本公司執行主席孫國平先生全資擁有的公司。該貸款根據本公司的債券視為允許債務，前提是貸款不超過 500 萬美元。該貸款的年利率為 6.0%，最高可提取 3,800 萬港元並須於收到貸款之日起九個月內全額償還。

於二零一六年四月十四日，本公司與 Tai Feng 簽署了第二份貸款協議（「第二份貸款」）。第二份貸款的貸款利率和還款條款與第一份協議相同，惟第二份貸款要求於收到貸款日期起三個月內全額償還。

於二零一六年七月三十一日，公司以私人配售方式將貸款和第二份貸款的本金和相關利息轉換為公司股權（附註 13）。

## 資產負債表外安排

本公司有若干租賃協議，該等協議反映於上文標題為「承擔及意外開支」的表內。概無資產或負債於本公司資產負債表內獲指派予該等協議。於二零一七年九月三十日，本公司並無任何其他資產負債表外安排。

## 後續事件

於二零一七年十月十八日，本公司與債權人訂立了一項債務償還協議，金額為 405,530 加元，其中 369,032 加元為部分債務，將以股票發行的方式償還，剩下的餘額將由現金償還。於二零一七年十月十八日，根據債務償還協議之條款及條件，本公司以每股普通股 0.255 港元（約每股普通股 0.041 加元）的發行價，完成向債權人發行共 8,934,755 股普通股。該等普通股須遵守四個月的鎖定期。

於二零一七年十月十八日，本著維持良好企業管治之目的，本公司已向德勤會計師事務所（「德勤」）發出通知以終止其委任為本公司之核數師。根據董事局轄下之審核委員會的建議，董事會已通過決議委任普華永道為本公司之新核數師，自二零一七年十月十八日起生效，任期直至本公司下屆股東週年大會結束時終止。於二零一七年十月二十日，德勤已確認，德勤認為概無有關其辭任之事宜須敦請本公司股東及債權人垂注。董事會及本公司審核委員會已確認，本公司與德勤之間並無意見分歧或未解決事宜，且彼等亦不知悉任何有關德勤辭任之事宜須敦請股東或本公司債權人垂注。



購股權變動

下表列出了截至二零一七年九月三十日期間董事，行政總裁及其他執行管理層的股票期權變動情況。

姓名	十二月三十一日					九月三十日
	二零一六年	已授出	已行使	已沒收	已失效	二零一七年
孫國平	46,679,000	-	-	-	-	46,679,000
Mr. Michael Hibberd	58,439,000	-	-	-	(7,150,000)	51,289,000
羅宏	23,000,000	-	-	-	-	23,000,000
何沛恩 <sup>(1)</sup>	5,000,000	-	-	-	-	5,000,000
門啟平	22,555,556	-	-	-	-	22,555,556
馮聖悌	1,510,000	1,500,000	-	-	(150,000)	2,860,000
賀弋	1,000,000	1,500,000	-	-	-	2,500,000
嚴芳瓊	1,000,000	1,500,000	-	-	-	2,500,000
劉琳娜 <sup>(2)</sup>	-	-	-	-	-	-
劉景峰 <sup>(3)</sup>	-	-	-	-	-	-
蔣喜娟	1,000,000	-	-	-	-	1,000,000
陳建中 <sup>(4)</sup>	1,000,000	-	-	-	-	1,000,000
蔣琪 <sup>(5)</sup>	30,000,000	-	-	(30,000,000)	-	-
Mr. Gerald Stevenson <sup>(6)</sup>	1,510,000	1,500,000	-	-	(150,000)	2,860,000
董事總計	192,693,556	6,000,000	-	(30,000,000)	(7,450,000)	161,243,556
其他購股權持有人總計	66,046,913	8,069,058	-	(25,733,676)	(1,330,888)	47,051,407
<b>總計</b>	<b>258,740,469</b>	<b>14,069,058</b>	<b>-</b>	<b>(55,733,676)</b>	<b>(8,780,888)</b>	<b>208,294,963</b>

1. 何女士於二零一七年六月二十七日起擔任公司執行董事。
2. 劉女士於二零一七年四月六日起擔任公司非執行董事。
3. 劉先生於二零一七年六月二十七日起擔任公司非執行董事。
4. 陳先生於二零一七年四月六日終止擔任公司董事。
5. 蔣先生於二零一七年六月二十七日終止擔任公司董事。
6. Mr. Gerald Stevenson 於二零一七年六月二十七日終止擔任公司董事。

請參閱二零一六年度報告中包含的合併財務報表，了解截至二零一六年十二月三十一日止年度的股權期權計劃和變動情況。

年內所授出購股權的公平值

截至二零一七年九月三十日季度授出購股權的加權平均公平值為 0.11 加元（截至二零一六年十二月三十一日止年度—0.13 加元）。購股權乃按柏力克—舒爾斯模型定價。在有關情況下，該模型使用的預期年限已根據管理層對不可轉讓、行使限制（包括達到購股權所附市況的可能性）和行為因素影響的最佳估計作出調整。預期波幅乃基於本公司於二零一七年和二零一六年的過往股價波動作出。假設購股權持有人自授出日期起計平均每三年行使購股權，則預期沒收率為 14.64% 至 14.76%。

下表詳列柏力克—舒爾斯模型採納之輸入資料變量，以釐定就以股份為基礎的補償於截至二零一七年九月三十日止的九個月和截至二零一六年十二月三十一日止年度授出購股權的公平值：

輸入資料變量	二零一七年	二零一六年
	九月三十日	十二月三十一日
授出日期股份價格（加元）	0.044-0.05	0.058-0.10
行使價格（元）	0.044-0.05	0.058-0.10
預期波幅（%）	73.23-74.72	66.40-70.70
購股權年期（年）	3.76-3.79	3.76-4.07
無風險利率（%）	0.93-1.23	0.56-0.88
預期沒收率（%）	14.64-14.76	13.39-14.65



## 購買、銷售及贖回陽光油砂的上市證券

於二零一七年一月十七日，本公司訂立一份認購協議，以每股 0.262 港元（約為每股普通股 0.045 加元）的價格認購共 60,000,000 股「A」類普通股，所得款項總額為 1,570 萬港元（約為 270 萬加元）。於二零一七年一月二十四日，本公司已完成本認購協議。此外，就完成涉及 117,900 港元（約 2 萬加元）的配售佣金。

於二零一七年三月十六日，本公司訂立一份認購協議，以每股 0.283 港元（約為每股普通股 0.050 加元）的價格認購共 247,350,000 股「A」類普通股，所得款項總額為 7,000 萬港元（約為 1,210 萬加元）。於二零一七年四月十三日，本公司已完成本認購協議。此外，就完成涉及 525,000 港元（約 9 萬加元）的配售佣金。

於二零一六年十二月二十八日，本公司與正維國際投資管理有限公司「Zhengwei International Investment And Management Co., Limited」（「正維國際」）訂立一份認購協議，根據認購協議，正維國際同意認購合共最多 150,000,000 股本公司的「A」類有投票權普通股（「普通股」），價格按每普通股 0.29 港元（或約每普通股 0.048 加元），所得款項總額為 4,350 萬港元（約 760 萬加元）。於二零一七年三月二十八日，本公司已完成 40,000,000 股普通股的認購，每股普通股價格為 0.29 港元（約每普通股 0.050 加元）。本公司收取所得款項總額為 1,160 萬港元（約 200 萬加元）。認購協議已於本公佈日期屆滿，因此完成餘下 110,000,000 股普通股認購的時間已告失效。

於二零一七年四月五日，本公司訂立一份認購協議，以每股 0.241 港元（約為每股普通股 0.041 加元）的價格認購共 140,874,000 股「A」類普通股，所得款項總額 3,395 萬港元（約為 580 萬加元）。於二零一七年四月十三日，本公司已完成本認購協議。

於二零一七年五月三十一日，本公司訂立一份認購協議，以每股 0.237 港元（約為每股普通股 0.041 加元）的價格認購共 67,511,000 股「A」類普通股，所得款項總額為 1,588 萬港元（約為 274 萬加元）。於二零一七年六月七日，本公司已完成本認購協議。此外，就完成涉及 122,314 港元（約 2 萬加元）的配售佣金。

於二零一七年六月五日，本公司與 Prime Union 訂立一份認購協議，發行價為每股普通股 0.234 港元（約每股 0.041 加元），本公司收取所得款項總額為 1.065 億港元（約 1,850 萬加元）。Prime Union 是孫國平先生直接全資控股的公司，其為本公司的主要股東及執行主席。認購股份將根據股東特別大會（「股東特別大會」）經獨立股東特定授權發行。二零一七年八月四日股東特別大會在陽光香港辦事處召開，股東特別大會決議通過此認購協議。於二零一七年八月二十八日，此認購協議無條件終止並失效。

於二零一七年十月十八日，本公司與債權人訂立了一項債務償還協議，金額為 405,530 加元，其中 369,032 加元為部分債務，將以股票發行的方式償還，剩下的餘額將由現金償還。於二零一七年十月十八日，根據債務償還協議之條款及條件，本公司以每股普通股 0.255 港元（約每普通股 0.041 加元）的發行價，完成向債權人發行共 8,934,755 股普通股。該等普通股須遵守四個月的鎖定期。

上述募集資金主要用於亦已用於（i）本公司一般營運資金，（ii）作為本公司現有業務未來發展的資金，包括 West Ells 項目的運營成本。

截至二零一七年九月三十日止九個月期間，本公司並無購入或贖回其上市證券。

## 僱員

截至二零一七年九月三十日止，公司共有全職員工 51 人。截至二零一七年九月三十日止三個月和九個月期間人事費用分別為 210 萬加元和 630 萬加元。

## 發行在外股份

於二零一七年十一月六日，本公司擁有 5,567,271,113 股普通股及 208,294,963 份購股權已發行及發行在外。

## 股息

本公司並無就截至二零一七年九月三十日止九個月期間宣派或派付任何股息（截至二零一六年九月三十日止九個月期間 - 零加元）。



## 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、支出及損耗。

截至二零一七年九月三十日止九個月，油砂重油的平均產量為每日 1,752 桶「桶／日」。稀釋劑以 19.1%的容積率與油砂重油混合，以作為創製可營銷的稀釋油砂重油混合物產品，稀釋油砂重油平均銷量為 2,164 桶／日。

### Thickwood及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，而 Legend 的審批預期於二零一七年收到。一旦 Thickwood 及 Legend Lake 項目批准開始開發及作業，需要額外大量融資以繼續進行。

### Muskwa及Godin碎屑巖運營（非運營50%工作權益）

一個熱採單井實驗項目申請已於二零一四年七月遞交，並於二零一五年一月二十六日獲得批准。於二零一四年第四季度期間，由於油價偏低，故Muskwa冷採井作業已由合資夥伴暫停。

## 其他聯交所資料

香港聯交所規定但並無於本公佈中呈列的其他資料如下：

### 企業管治守則（「守則」）

本公司致力保持高標準企業管治。本公司確認，企業管治常規乃公司有效透明營運及保護其股東權利及提升股東價值的基礎。

本公司確認其於公開上市後已遵循香港聯合交易所有限公司證券上市規則（「香港上市規則」）附錄 14 中的守則，惟本公司因並無與其董事訂立正式委聘書而偏離守則第 D.1.4 條守則條文除外。本公司將偏離守則第 D.1.4 條守則條文，因各名董事將於每年的股東週年大會上獲本公司的股東委任，此乃符合加拿大的市場慣例。

### 遵守上市公司董事進行證券交易的標準守則（「標準守則」）

本公司確認其於公開上市後已採納香港上市規則附錄 10 中的標準守則。經向全體董事作出具體查詢後，董事確認及已遵守標準守則內的所要求的標準，以及有關董事進行證券交易的行為守則。

## 審閱中期業績

本公司截至二零一七年九月三十日止三個月和九個月期間的簡明綜合中期財務報表乃經本公司審核委員會審閱並經董事會批准。

## 刊載資料

本年度業績公佈會在 SEDAR 網站 ([www.sedar.com](http://www.sedar.com))、香港聯交所網站 ([www.hkexnews.hk](http://www.hkexnews.hk)) 及本公司網站 ([www.sunshineoilsands.com](http://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。

## 展望

隨著國際油價企穩並逐步回升，本公司看好前景。本公司將繼續專注於成本控制和謹慎改善生產表現，並正發展蒸汽輔助重力排油法室，以此增加 West Ells 的產量。