



阳光油砂
SUNSHINE OILSANDS LTD.

管理層討論與分析

截至二零二六年六月三十日止三個月及六個月



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」）於截至二零二六年六月三十日止三個月及六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」），日期為二零二六年八月十二日，二零二六年八月十二日（香港）/二零二六年八月十二日（卡爾加里），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二零二六年六月三十日止三個月及六個月年度的未經審核綜合財務報表及其附註，及截至二零二五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 7.1 億桶。於二零二五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10.1億桶。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。

於二零二六年六月三十日，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。於二零二六年六月三十日，本公司擁有現金74萬加元。

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。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，二零二四年三月八日，公司宣布已完成 West Ells 項目復產前期準備工作。二零二四年四月十一日，公司宣布其 West Ells 項目已全面恢復生產。

截至二零二六年六月三十日止三個月及六個月期間，本公司瀝青平均產量為 0 桶/天。該油砂在生產過程中需與稀釋劑混合，以製成可銷售的「稀釋油砂」混合產品。截至二零二六年六月三十日止三個月及六個月期間，稀釋油砂平均銷售量為 0 桶/天。

Muskwa及Godin碎屑岩運營（非運營50%工作權益）

於本報告日期，Muskwa尚未生產。隨着與Reenergy 簽訂經修訂補充協議，Muskwa地區的開發將於重新啟動，陽光無需承擔任何費用。



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：

(千加元，惟每股金額及桶/日除外)	二零二六年 第二季度	二零二六年 第一季度	二零二五年 第四季度	二零二五年 第三季度	二零二五年 第二季度	二零二五年 第一季度	二零二四年 第四季度	二零二四年 第三季度
油砂重油銷售 (桶/日)	-	-	-	-	-	-	311	479
石油銷售	-	-	-	-	-	-	3,074	5,211
許可費	-	-	-	-	-	-	86	340
稀釋劑	-	-	-	-	-	-	1,113	2,422
運輸	-	-	-	-	-	-	477	778
經營成本	1,002	1,222	2,543	1,251	2,473	1,878	3,062	2,683
融資成本	13,137	13,520	2,177	2,719	1,449	3,111	4,308	2,630
(虧損)/利潤淨額	19,820	20,526	1,697	(629)	2,052	9,793	41,845	579
歸屬於權益持有人的淨虧損/(收益)	19,740	20,391	1,621	(708)	1,981	9,716	41,769	505
每股 - 基本及攤薄	0.28	0.33	0.00	0.00	0.01	0.03	0.17	(0.00)
資本支出 ¹	-	-	(1,361)	-	1,375	121	962	275
總資產	735,278	736,152	735,166	738,438	742,131	740,906	739,023	741,301
營運資金虧拙 ²	120,885	118,098	107,942	104,668	108,749	99,258	92,666	514,041
股東權益	(2,637)	17,954	28,105	29,522	22,202	7,055	16,848	57,203

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收益，及以期末匯率兌換成加元的美金抵押債券產生的匯兌收益。

經營業績

經營淨回值

(千加元，惟加元/桶除外)	截至六月三十日止的三個月，		截至六月三十日止的六個月，	
	二零二六	二零二五	二零二六	二零二五
油砂重油收入	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
稀釋劑混合	-	-	-	-
已變現油砂重油收入 ¹	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
(加元/桶)	不適用	不適用	不適用	不適用

1. 已實現的油砂重油收入用於計算營運淨回值。

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。

截至二零二六年六月三十日止三個月及六個月期間，本公司於二零二六年及二零二五年同期的已實現油砂重油收益均為 0，主要原因是 West Ells 因設備維護而暫停生產。由於設備維護導致稀釋劑銷量為 0，因此並無披露二零二六年第二季度的每桶油砂重油已實現價格。



經營淨回值

(千加元，惟加元／桶除外)	截至六月三十日止三個月，		截至六月三十日止六個月，	
	二零二六	二零二五	二零二六	二零二五
已變現油砂重油收入	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
運輸	-	-	-	-
許可費	-	-	-	-
油砂重油收入淨額	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
運營成本	(1,002)	(2,473)	(2,224)	(4,351)
經營現金流量 ¹	\$ (1,002)	\$ (2,473)	\$ (2,224)	\$ (4,351)
經營淨回值（加元／桶）	不適用	不適用	不適用	不適用

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。

截至二零二六年六月三十日止三個月，經營活動現金流量導致淨虧損為 100 萬元加元，而二零二五年同期淨虧損則為 250 萬加元。截至二零二六年六月三十日止三個月，經營活動現金流量虧絀減少，主要原因是營運成本下降。由於稀釋瀝青銷量為 0，因此並無披露二零二六年第二季度的每桶營運淨回值。

油砂重油產量

(桶／日)	截至六月三十日止三個月，		截至六月三十日止六個月，	
	二零二六	二零二五	二零二六	二零二五
油砂重油產量	-	-	-	-

截至二零二六年六月三十日止三個月，West Ells 的油砂重油產量平均為 0 桶／日，與二零二五年同期相同，皆因兩個期間均因 West Ells 進行設備維護而暫停生產。

油砂重油銷售

(桶／日)	截至六月三十日止三個月，		截至六月三十日止六個月，	
	二零二六	二零二五	二零二六	二零二五
油砂重油銷售	-	-	-	-

截至二零二六年六月三十日止三個月，West Ells 的油砂重油銷售量平均為 0 桶／日，與二零二五年同期相同，兩個期間均因設備維護導致沒有生產，因而並無銷售。

石油銷售，扣除許可費

(千加元，惟加元／桶除外)	截至六月三十日止三個月，		截至六月三十日止六個月，	
	二零二六	二零二五	二零二六	二零二五
石油銷售	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
許可費	-	-	-	-
石油銷售，扣除許可費	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
加元／桶	不適用	不適用	不適用	不適用

石油銷售來自稀釋瀝青的銷售。截至二零二六年六月三十日止三個月，扣除特許權使用費後的石油銷售額為 0，與二零二五年同期相同，兩個期間均因 West Ells 設備維護導致沒有生產，因而並無石油收益。由於設備維護導致稀釋瀝青銷量為 0，因此並無披露二零二六年第二季度的每桶石油淨銷售額。

適用於回本期前油砂作業的特許權使用費率，起點為瀝青銷售額的 1%，並隨着以加元計價的 WTI 原油價格每高於每桶 55 美元而增加，當 WTI 原油價格達到或高於每桶 120 美元時，最高為 9%。West Ells 項目目前處於回本期前。截至二零二六年六月三十日止三個月，由於兩個期間均無稀釋瀝青收益，因此並無特許權使用費。



稀釋劑成本

(千加元，除加元/桶及混合率)	截至六月三十日止三個月， 二零二六		截至六月三十日止六個月， 二零二六	
	二零二五		二零二五	
稀釋劑（生產現場）	-	-	-	-
稀釋劑（卸油點）	-	-	-	-
總計	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
加元／桶	不適用	不適用	不適用	不適用
混合率（生產現場）	不適用	不適用	不適用	不適用
混合率（卸油點）	-	-	-	-

在 West Ells 生產過程中，會將稀釋劑與瀝青混合，以製成可銷售的稀釋油砂重油混合產品。稀釋劑的成本主要受所需用量、購買及運輸稀釋劑的成本、加拿大及美國基準價格、稀釋劑庫存購入的時間，以及加元兌美元匯率變動所影響。

稀釋劑總成本亦包括為調節管輸所需稀釋瀝青密度而在碼頭混合的稀釋劑。截至二零二六年六月三十日止三個月，稀釋劑總成本為 0 加元，與二零二五年同期相同，皆因兩個期間均因 West Ells 暫停生產進行設備維護而沒有混合任何稀釋劑。由於 West Ells 並無生產，因此並無披露二零二六年及二零二五年第二季度的每桶稀釋劑成本或混合比例。

運輸

(千加元，除加元/桶外)	截至六月三十日止三個月， 二零二六		截至六月三十日止六個月， 二零二六	
	二零二五		二零二五	
運輸	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
加元／桶	不適用	不適用	不適用	不適用

運輸成本包括稀釋瀝青的卡車運輸費用及管道終端費用。截至二零二六年六月三十日止三個月，運輸支支為 0 加元，與二零二五年同期相同，皆因兩個期間均因 West Ells 暫停生產進行設備維護而沒有油砂重油銷售需要運輸。

營運成本

(千加元，除加元/桶外)	截至六月三十日止三個月， 二零二六		截至六月三十日止六個月， 二零二六	
	二零二五		二零二五	
營運成本	\$ 1,002	\$ 2,473	\$ 2,224	\$ 4,351

營運成本包括非能源營運成本及能源營運成本。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）。能源營運成本指用於 West Ells 設施生產蒸汽及動力的天然氣成本。

截至二零二六年六月三十日止三個月，營運成本減少 150 萬加元，由二零二五年同期的 250 萬加元減少至加元 100 萬加元。此項減少主要由於本期間 West Ells 的營運及維護活動減少，因為兩個期間均因設備維護而暫停生產。

一般及行政開支

	截至六月三十日止三個月， 二零二六		截至六月三十日止六個月， 二零二六	
	二零二五		二零二五	
薪金、諮詢費及福利	\$ 601	\$ 1,615	\$ 1,458	\$ 3,234
租金	-	-	-	13
法律及核數	211	6	362	29
其他	1	387	4,060	4,033
總數	\$ 813	\$ 2,008	\$ 5,880	\$ 7,309

本公司於截至二零二六年六月三十日止三個月及六個月的行政及一般費用分別為 80 萬加元及元 590 萬加元，而二零二五年同期則分別為 200 萬加元及 730 萬加元。截至二零二六年六月三十日止三個月的行政及一般費用較二零二五年同期減少 120 萬加元，主要由於二零二六年第二季度的薪金開支較低。截至二零二六年六月三十日止六個月的行政及一般費用較二零二五年同期減少 140 萬加元，主要由於薪金開支較低。



融資成本

	截至六月三十日止三個月，		截至六月三十日止六個月，	
	二零二六	二零二五	二零二六	二零二五
優先債券利息支出（包括收益維持費）	\$ 11,392	\$ 298	\$ 22,503	\$ 610
其他貸款利息支出	55	218	89	338
從關聯公司和股東借款的利息支出	1,186	718	3,090	3,088
其他利息費用-租賃及其他	6	215	16	87
解除撥備折扣	498	-	959	437
期末餘額	\$ 13,137	\$ 1,449	\$ 26,657	\$ 4,560

本公司截至二零二六年六月三十日止三個月的融資成本為加元 1,310 萬元（即 13.1 百萬加元），而二零二五年同期則為加元 140 萬元（即 1.4 百萬加元）。截至二零二六年六月三十日止三個月的融資成本較二零二五年同期增加加元 1,170 萬元（即 11.7 百萬加元），主要由於優先票據的利息開支增加。

以股份為基礎的補償

	截至二零二六年 六月三十日止三個月			截至二零二五年 六月三十日止三個月		
	支銷	資本化	總計	支銷	資本化	總計
認股權	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -

截至二零二六年及二零二五年六月三十日止三個月的股份基礎薪酬開支均為 0。本公司於其簡明合併中期財務報表中確認與授出購股權相關的股份基礎薪酬之公允價值。公允價值採用布萊克-舒爾斯期權定價模型釐定。

損耗、折舊及減值

(千加元，除加元/桶外)	截至六月三十日止三個月，		截至六月三十日止六個月，	
	二零二六	二零二五	二零二六	二零二五
損耗及折舊	\$ 168	\$ 176	\$ 336	\$ 360
損耗(加元/桶)	不適用	不適用	不適用	不適用

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 第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。

截至二零二六年六月三十日止三個月，折耗及折舊開支維持約加元 20 萬元，與二零二五年同期相同。主要原因是由於二零二六年及二零二五年均因 West Ells 設備維護而沒有生產，導致並無折耗開支（惟折舊開支仍存在）

減值 / (回撥)

(千加元，除加元/桶外)	截至六月三十日止三個月，		截至六月三十日止六個月，	
	2025	2024	2025	2024
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。

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。

截至二零二六年及二零二五年六月三十日，本公司並無發現上述勘探及評估資產或 West Ells 現金產出單元有任何進一步減值虧損（或回撥）的跡象。因此，並無於損益中確認任何減值（或回撥），金額為 0。

所得稅

本公司於截至二零二六年及二零二五年六月三十日止三個月並無確認任何遞延所得稅資產，該等資產主要與未確認的稅務虧損有關。稅務虧損的確認乃基於本公司對其資產基礎的內部發展計劃，以及該等稅務虧損是否會在到期日前被動用的假設。於二零二六年六月三十日，本公司擁有可用稅務減免額合共約 14.3 億加元，未確認的稅務虧損將於二零二九年至二零四五年間到期。

流動資金及資本資源

	二零二六年六月三十日		二零二五年十二月三十一日	
營運資金虧絀	\$	120,885	\$	107,942
股東權益		(2,637)		28,105
	\$	118,248	\$	136,047

二零二三年二月十六日（卡爾加里時間），本公司與延期持有人簽訂了一份利息豁免協議（「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二零二三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》（「二零二四延期恢復和修訂協議」）。二零二四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起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二零二四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。

在二零二四年四月十一日，本公司與延期持有人簽訂一項利息豁免協議（「利息豁免協議」），據此，延期持有人同意無條件且不可撤回地豁免本公司由二零二四年一月一日起至二零二四年十二月三十一日按照雙方於二零二三年八月八日達成之恢復和修改延期協議（「2023 恢復和修改延期協議」）中以年利率 10.0% 在所有未償還款項（即本金加利息）上應計之利息（「豁免利息」），合共 \$3,150 萬美元。除豁免利息外，與優先票據及其後續延期有關的所有其他條款和條件保持不變。



於二零二五年一月七日，本公司與延期持有人簽訂一項利息豁免協議（「二零二五恢復和修改延期協議」），該恢復和修改延期協議主要條款為：

- 延期將覆蓋二零二五年九月一日至二零二七年八月三十一日（「延長期間」）；及
- 在延長期間，本公司對延期持有人之應付未付金額將孳生 10% 年利息直到二零二七年八月三十一日，並且和長期延期協議的條款一樣，在延長期間，二零一六年九月十二日簽訂的長期延期協議中所提及到的收益率維持費和延期費將不會產生。

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。

在二零二五年一月七日，本公司與延期持有人簽訂一項利息豁免協議（「二零二五利息豁免協議」），據此，延期持有人同意無條件且不可撤回地豁免本公司由二零二五年一月一日起至二零二五年十二月三十一日按照雙方於二零二五年一月七日達成之恢復和修改延期協議（「二零二五恢復和修改延期協議」）中以年利率 10.0% 在所有未償還款項（即本金加利息）上應計之利息（「豁免利息」），合共 \$3,150 萬美元。

在截至二零二六年六月三十日的未經審核簡明綜合中期財務報表中，集團將非承擔持有人持有的部分列為流動負債，而承擔持有人持有的部分則列為非流動負債。

截至二零二六年六月三十日，公司已產生總額為 5,470 萬美元（約為 7,770 萬加元）的無擔保許可債務。

本公司收到了 Wood Buffalo 地區市政（"RMWB"）關於二零一六年至二零二五年市政財產稅 1,861 萬加元的繳款通知書，同時被徵收逾期罰款 3,038 萬加元。其後，本公司一直與 RMWB 積極磋商還款計劃，並建議豁免逾期罰款。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。於二零二六年六月三十日，本公司已產生 82 萬加元（按期末匯率計算約為 57 萬美元）在正常業務過程中產生的留置權。

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 1,548.1 萬美元（相當於約 2,096.7 萬加元）。該判決於二零二四年五月二十五日撤銷。二零二四年十二月十三日，本公司收到紐約州紐約州法院的判決，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 1,969.4 萬美元（相當於約 2,604.8 萬加元）。二零二四年一月二日及二零二四年二月二十日（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，非債務人持有人試圖透過在紐約州送達限制通知來執行判決。

該票據按期末匯率 1 美元兌 1.4210 加元折算為加元。



陽光油砂有限公司

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。

截至二零二六年六月三十日止六個月，公司報告歸屬於公司所有者的淨虧損和綜合虧損為 1,974 萬加元。截至二零二六年六月三十日，公司營運資金短缺 12,090 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二零二六年六月三十日為 100%，而於二零二五年十二月三十一日則為 96%。

本公司面臨因外幣匯率波動而產生的風險。因此，匯率波動會影響未來現金流量的公允價值。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、應付賬款和銀行結餘面臨貨幣風險，即業務的功能貨幣以外幣的貨幣交易有關。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」）。

本公司透過監控外幣匯率及評估其對加拿大或美國賣方的影響及交易時間管理外匯風險。於二零二六年六月三十日止的六個月期間，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 1% 及所有其他變量保持不變，於二零二六年六月三十日所持有外幣現金所受的影響為 0 加元（二零二四年：0 加元），而於二零二六年六月三十日的債務賬面值所受的影響為 490 萬加元（二零二五年：270 萬加元）。

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，於二零二六年六月三十日所持有外幣現金所受影響約為 0 加元（二零二五年：0 加元），而於二零二五年六月三十日債務賬面值所受影響約為 70 萬加元（二零二五年：70 萬加元）。

就人民幣金額而言，將人民幣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，於二零二六年三月三十一日所持有外幣現金所受影響約為 0 加元（二零二五年：0 加元），而於二零二六年六月三十日債務賬面值所受影響約為 20 萬加元（二零二五年：10 萬加元）。

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。

二零二三年六月八日，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，請參閱本公司截至二零二六年六月三十日止三個月及六個月期間的本公司未經審核簡明綜合中期財務報表及附註，以及截至二零二五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

截至二零二六年六月三十日止六個月，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 26 萬加元（二零二五年十二月三十一日：25 萬加元）。

於二零二六年六月三十日，本公司執行主席孫國平先生實益擁有、控股或控制本公司 170,962,591 股普通股，約佔本公司已發行普通股的 24.03%。

截至二零二六年六月三十日止，本公司有來自關聯公司的無抵押貸款，年利率為 10%。來自關聯公司的貸款總額約為 5,517.5 萬加元，可以延期 2 至 3 年（二零二五年十二月三十一日：4,911.1 萬加元）。來自股東的貸款總額約為 312.1 萬加元，一至三年內到期（二零二五年十二月三十一日：231.2 萬加元）。

資產負債表外安排

於二零二六年六月三十日，本集團無其他資產負債表外安排。

購買、銷售及贖回陽光油砂的上市證券

「A」類普通股

特定授權

二零二五年至二零二六年活動

於二零二五年八月十九日，本公司與挪寶能源控股（中國）有限公司（「賣方」）訂立股權購買協議，據此，本公司同意以 50,919,450 港元作為代價，向賣方購買挪寶科技有限公司（「目標公司」）51% 的股權，而賣方亦同意出售該等股權。代價將由本公司按每股代價股份 0.895 港元的發行價向賣方發行及配發 56,983,240 股代價股份（「發行」）以支付。目標公司 48.16% 的股權由本公司執行主席兼控股股東孫先生擁有的公司持有。因此，根據《上市規則》第 14A 章，該交易構成本公司的一項非豁免關連交易。代價股份將根據獨立股東將於特別大會上批准的特定授權予以配發及發行。二零二五年八月十九日收市價為 0.67 港元。由於股權購買協議的先決條件未能在最終截止日期（即二零二六年六月三十日）或之前獲得滿足，股權協議已告失效，交易將不會繼續進行。

於二零二五年十月二十二日，本公司與數名債權人⁽¹⁾訂立《和解協議》，據此，本公司將按每股 0.43 港元的發行價向債權人配發及發行 140,000,000 股「A」類普通有表決權股份，作為對其應付債務 60,200,000 港元（約合 10,860,153 加元）。於二零二五年十月二十二日收盤價為 0.43 港元。交易已於二零二六年二月二日完成。

於二零二五年十一月十四日，本公司與認購人 Prime Union Enterprises Limited 訂立認購協議，據此，本公司將向認購人配發及發行 631,299,735 股「A」類具投票權普通股予認購人，每股發行價為 0.377 港元，作為清償應付予認購人之總額為 238,000,000 港元（約 42,935,489 加元）之債務之全數及最終結算。二零二五年十一月十四日收盤價為 0.335 港元。股份將根據獨立股東將於特別大會上批准的特定授權進行配發及發行。截至本公告日期，發行尚未完成。

於二零二五年十二月二十一日，本公司與滿好證券有限公司訂立配售協議，據此，滿好證券按盡力基準配售最多 114,280,000 股配售股份，每股配售股份作價 0.36 港元。於二零二五年十二月十九日，收市價為 0.40 港元。該等股份將根據股東將授予的特定授權予以配發及發行。於二零二六年七月三十日，本公司與 CUS 訂立第三份補充協議（「第三補充協議」），據此，雙方同意將完成日期由二零二六年七月三十一日延長至二零二六年十二月三十一日，並將配售價由每股配售股份 0.36 港元修訂為每股配售股份 0.20 港元，以及將配售股份數目由最多 114,280,000 股修訂為最多 205,704,000 股。由於配售協議的若干重大條款已經修訂，本公司將召開股東特別大會（「特別大會」）以批准該等根據特定授權配發及發行配售股份的條款及條件。



註：(i)債權人為：(i) 聯創綠能香港實業有限公司；(ii) 幸華有限公司；(iii) 香港貝斯帕沃科技有限公司以及(iv)也是園控股有限責任公司

除已披露者外，本公司及其任何附屬公司於截至二零二六年六月三十日止六個月內，並無購買、出售或贖回本公司任何上市證券。

後續事件

於二零二六年七月三十日，本公司與配售代理滿好證券訂立第三份補充協議（「第三補充協議」），據此，雙方同意將完成日期由二零二六年七月三十一日延長至二零二六年十二月三十一日，並將配售價由每股配售股份 0.36 港元修訂為二零二六年七月三十日的收市價，即每股配售股份 0.20 港元，以及將配售股份數目由最多 114,280,000 股修訂為最多 205,704,000 股。由於配售協議的若干重大條款已經修訂，本公司將召開股東特別大會（「特別大會」）以批准該等根據特定授權配發及發行配售股份的條款及條件。

於二零二六年八月五日，一名呈請人 朱慧雯女士就本公司一筆金額為美元 657,298.55 的財務債務，向香港特別行政區高等法院（「高等法院」）提交針對本公司的清盤呈請（「該呈請」）。該呈請人為獨立第三方，且為本公司發行債券的個人投資者。本公司正尋求法律意見及建議，以釐定就該呈請的後續步驟及可能採取的行動。

會計政策的變動

自二零二五年十二月三十一日以來，我們的重要會計政策保持不變。我們的重要會計政策摘要包含在我們的二零二五年年度報告中。

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。

有關集團重要會計政策和估計的詳細討論，請參閱截至二零二五年十二月三十一日止年度的合併年度財務報表附註 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二零二五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，可在 www.sedar.com 查閱。本公司的二零二五年年報可在本公司網站 www.sunshineoilsands.com 及香港聯交所網站 www.hkexnews.hk 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國平已制訂，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。截至於二零二六年六月三十日，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二零二六年六月三十日是有效的。



財務報告的內部監控

首席財務官何沛恩及首席執行官孫國平已設計或在彼等監督下促使設計財務報告的內部監控（“財務報告的內部監控”），以就本公司財務報告的可靠性及遵照國際財務報告準則（IFRS）編製供外部使用之財務報表提供合理保證。此外，本公司採用美國全國反舞弊性財務報告委員會發起組織（COSO）發布的《內部控制 - 整合架構》（2013 年框架）所訂立的準則；彼等已評估或在彼等監督下促使評估本公司於二零二六年六月三十日的財務報告的內部監控有效性，並得出結論，就上述目的而言，本公司於二零二六年六月三十日的財務報告的內部監控屬有效。

於截至二零二六年六月三十日止六個月期間，未發現本集團的內部控制財務報告有任何重大變化而對或有可能對本集團的內部財務控制報告產生重大影響。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。

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，於截至二零二六年六月三十日止三個月及六個月，已遵守香港上市規則附錄 C1 所載的守則，但本公司正物色合適的保險公司為針對本公司董事的法律行動提供適當的保險保障。

遵守上市公司董事進行證券交易的標準守則（「標準守則」）

本公司已採納有關董事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，在回顧的財政年度內，彼等已遵守標準守則所載的規定標準以及本公司有關董事證券交易的行為守則。



購股權變動

下表列出了截至二零二五年六月三十日期間董事、行政總裁及其他執行管理層的股票期權變動情況。

姓名	二零二五年 十二月三十一日	已授出	已行使	已沒收	已失效	二零二六年 六月三十日
董事小計	-	-	-	-	-	-
其他購股權持有人	-	-	-	-	-	-
總計	-	-	-	-	-	-

有關我們截至二零二五年十二月三十一日止年度的股票期權計劃和變動的更多詳情，請參閱我們在二零二四年度報告中包含的綜合財務報表。

授予股票期權的公允價值

往年授出的購股權的加權平均公允價值為加元 0 (二零二五年 - \$0 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。

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	截至二零二六年 六月三十日止六個月	截至二零二五年 十二月三十一日止年度
授出日期股份價格 (加元)	-	-
行使價格 (加元)	-	-
預期波幅(%)	-	-
購股權年期 (年)	-	-
無風險利率(%)	-	-
預期沒收率(%)	-	-

購買、銷售及贖回陽光油砂的上市證券

「A」類普通股

發行股份

於二零二六年六月三十日，本公司之已發行股份為 711,354,444 股「A」類普通股。

僱員

於二零二六年六月三十日，本公司共有全職員工 14 人。截至二零二六年六月三十日止六個月，人事費用總額為 60 萬加元。

股息

本公司並無就截至二零二六年六月三十日止六個月期間宣派或派付任何股息 (截至二零二五年六月三十日止六個月期間 - 0 加元)。

審閱中期年度業績

本公司截至二零二六年六月三十日止的三個月及六個月的簡明綜合中期財務報表已經本公司審核委員會審閱並獲董事會批准。

刊載資料

本中期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。



二零二六年前景

隨著商品需求復甦，陽光油砂持續聚焦成本管控，並尋找機會審慎擴展及多元化其業務。本公司於其加拿大項目進行維修及保養工作期間，尋求多元化其業務組合。

於二零二六年五月十日，本公司全資附屬公司桑祥石油化工(上海)有限公司與獨立第三方 陳炯良先生在深圳成立一家合資公司，名為深圳中望能源科技有限公司（「深圳中望能源」）。該合資公司的業務範圍包括智能熱泵銷售，以及在中國長三角及珠三角地區投資及運營分佈式地熱能項目及節能項目。

於二零二六年六月十一日，本公司附屬公司 深圳中望能源與上海隱昇商務諮詢有限公司（成立一家合資公司，名為上海隱昇能源有限公司。該合資公司將主要從事中國內地長三角及珠三角地區的分佈式地熱能項目及節能項目的改造、投資及運營，以及智能熱泵的銷售。