



阳光油砂

SUNSHINE OILSANDS LTD.

管理層討論與分析

截至二零二二年和二零二三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」）於截至二零二三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」），日期為二零二四年三月二十一日（卡爾加里時間）/ 三月二十二日（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二零二三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 9.1 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15.3億桶。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 一萬桶熟採商業項目的一期（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。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。

於二零二三年十二月三十一日，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。於二零二三年十二月三十一日，本公司擁有現金53萬加元。

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。於二零二二年四月十一日，公司宣布其West Ells項目已恢復運營。

截至二零二三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1,604.4桶/天及946.1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。截至二零二三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1,847.7 桶/天及1,152.8桶/天。



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。隨著與Reenergy簽署修訂補充協議，Muskwa地區的開發預計將逐漸重啟，而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：

	(千加元，惟每股金額及桶/日除外)							
	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	二零二二年 第四季度	二零二二年 第三季度	二零二二年 第二季度	二零二二年 第一季度
油砂重油銷售 (桶/日)	1,550	9	1,294	1,025	816	802	30	-
石油銷售	11,932	49	11,064	7,192	7,275	7,765	589	-
許可費	373	(2)	298	13	266	676	20	-
稀釋劑	5,040	31	3,528	3,863	3,596	3,094	294	-
運輸	3,436	106	3,468	2,521	2,050	1,779	91	6
經營成本	4,528	3,581	4,472	4,487	6,506	4,030	5,002	3,404
融資成本	2,684	2,668	2,237	2,536	(28,063)	13,003	12,166	11,631
虧損/(利潤)淨額	(2,111)	15,758	(5,671)	11,650	490,907	(322,871)	(46,099)	(56,232)
歸屬於權益持有人的淨虧損/(收益)	(2,184)	15,686	(5,745)	11,573	490,832	(322,945)	(46,173)	(56,311)
每股 - 基本及攤薄	(0.01)	0.06	(0.02)	0.05	2.02	(1.33)	(0.19)	(0.23)
資本支出 ¹	378	1,864	593	(54)	514	(185)	1,137	181
總資產	745,932	739,708	744,484	747,557	747,719	1,240,853	877,108	812,323
營運資金虧拙 ²	79,458	94,082	87,079	517,464	511,583	499,257	57,625	100,543
股東權益	91,047	88,272	104,030	98,359	110,009	601,569	278,698	232,599

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按各期末港幣/人民幣折算成加幣產生的匯兌收益，及以期末匯率兌換成加元的美元票據產生的匯兌收益。

3. 上表的二零二二年第三季比較期間已重新表述。完整詳情請參閱二零二二年第三季管理層討論與分析重述的「二零二二年第三季比較期間重述」部分。

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，	
	二零二三	二零二二	二零二三	二零二二
稀釋油砂重油收入	\$ 11,932	\$ 7,275	\$ 30,237	\$ 15,629
已混合的稀釋劑	(5,040)	(3,596)	(12,462)	(6,984)
已變現的油砂重油收入 ¹	\$ 6,892	\$ 3,679	\$ 17,775	\$ 8,645
(加元/桶)	40.54	39.69	42.24	45.83

1. 油砂重油實現收入用於計算經營淨回值



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。

截至二零二三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從二零二二年同期的370萬加元增加了320萬加元到690萬加元。二零二三年第四季實現的油砂重油變現收益增加主要是由於 West Ells 的油砂重油產量和稀釋油砂銷售增加，部分被稀釋劑混合費用增加所抵消。截至二零二三年十二月三十一日止三個月，每桶油砂重油變現價格上漲了0.85 加元/桶，從39.69 加元/桶增至40.54 加元/桶，主要是由於稀釋劑價格下降和稀釋劑運輸成本下降。

截至二零二三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從二零二二年同期的860萬加元增加了920萬加元到1,780萬加元。二零二三年實現的油砂重油變現收益的增加，主要是由於油砂重油產量和稀釋瀝油砂售量的增加，部分被較高的混合費用所抵消。截至二零二三年十二月三十一日的十二個月，每桶油砂重油變現價格下降了3.59 加元/桶，從45.83 加元/桶降至42.24 加元/桶，主要是由於加拿大西部精選原油價格下降，部分被每桶稀釋劑成本下降所抵銷。

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，	
	二零二三	二零二二	二零二三	二零二二
已變現油砂重油收入	\$ 6,892	\$ 3,679	\$ 17,775	\$ 8,645
運輸	(3,436)	(2,050)	(9,531)	(3,926)
許可費	(373)	(266)	(682)	(962)
油砂重油收入淨額	\$ 3,083	\$ 1,363	\$ 7,562	\$ 3,757
運營成本	(4,528)	(6,506)	(17,068)	(18,942)
經營現金流量 ¹	\$ (1,445)	\$ (5,143)	\$ (9,506)	\$ (15,185)
經營淨回值 (加元/桶)	(8.50)	(55.50)	(22.59)	(80.52)

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。

截至二零二三年十二月三十一日止三個月，經營現金流淨虧損140萬加元，而二零二二年同期淨虧損為510萬加元。經營現金流虧損減少主要是由於油砂重油銷量增加和營運成本降低，部分被二零二三年第四季運輸和特許權使用費增加所抵消。以每桶計算，營運淨虧損從截至二零二二年十二月三十一日止年度的虧損55.50 加元/桶 降至虧損8.5 加元/桶，虧損下降47加元/桶。每桶淨回虧損減少的因素包括營運成本降低、稀釋劑和運輸費用下降，以及每桶特許權使用費降低。

截至二零二三年十二月三十一日的十二個月，經營現金流淨虧損 950 萬加元，而二零二二年同期淨虧損為 1,520 萬加元。經營現金流虧損減少主要是由於二零二三年全面恢復生產導致油砂重油銷售增加、營運和特許權使用費降低，但部分被運輸成本上升所抵消。以每桶計算，營運淨虧損從截至二零二二年十二月三十一日止年度的虧損80.52 加元/桶降至虧損22.59 加元/桶，虧損減少了57.93 加元/桶，主要是由於營運成本降低以及稀釋劑和特許權使用費降低所致。

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，	
	二零二三	二零二二	二零二三	二零二二
油砂重油產量	1,604	934	946	457



截至二零二三年十二月三十一日的三個月和十二個月，West Ells的油砂重油平均產量為1,604桶/天和946桶/天，而二零二二年同期分別為934桶/天和457桶/天。第四季度的油砂重油產量增加了670桶/天，截至二零二三年十二月三十一日的年度增加了489桶/天。二零二二年的油砂重油產量主要來自最後兩個季度，因為公司自二零二零年三月三十一日起暫時停產後，於二零二二年第三季才全面恢復生產。二零二三年的油砂重油產量主要來自前兩個季度和最後一個季度，因為West Ells二零二三年第三季度的設備維護而臨時停產。

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，	
	二零二三	二零二二	二零二三	二零二二
油砂重油銷售	1,550	816	968	415

截至二零二三年十二月三十一日的三個月，WEST ELLS的油砂重油平均銷售量為1,550桶/日，而二零二二年同期為816桶/日。油砂重油瀝青銷量增加了734桶/日，主要是由於二零二三年第四季度WEST ELLS油砂重油產量和銷量增加。

截至二零二三年十二月三十一日的十二個月，West Ells的油砂重油銷量從二零二二年同期的415桶/日，增加了553桶/日，增至968桶/日。二零二二年的油砂重油銷量主要來自最後兩個季度，因為公司自二零二零年三月三十一日起臨時停產後，於二零二二年第三季度才全面恢復生產。二零二三年油砂重油銷售主要來自前兩個季度和最後一個季度，因為West Ells第三季度設備需要維護。

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，	
	二零二三	二零二二	二零二三	二零二二
石油銷售	\$ 11,932	\$ 7,275	\$ 30,237	\$ 15,629
許可費	(373)	(266)	(682)	(962)
石油銷售，扣除許可費	\$ 11,559	\$ 7,009	\$ 29,555	\$ 14,667
加元/桶	68.00	75.62	70.24	77.76

石油銷售額來自稀釋油砂重油的銷售額。截至二零二三年十二月三十一日止的三個月的油砂重油銷售額（扣除特許權許可費）為1,160萬加元，而二零二二年同期為700萬加元。石油銷售額（扣除特許權使用費）的增加主要是由於油砂重油產量和銷售量增加，部分被更高的特許權使用費所抵消。每桶石油銷售額（扣除特許權使用費）從75.62加元/桶，下降7.62加元/桶至68.00加元/桶，這主要是由於二零二三年第四季輸油管道終點站支付的WCS總價下降，部分被每桶特許權使用費下降所抵消。

截至二零二三年十二月三十一日十二個月，石油銷售額（扣除特許權使用費）為2,960萬加元，而二零二二年同期為1,470萬加元。導致石油銷售額（扣除特許權使用費）增加的因素包括：二零二三年West Ells全面恢復生產後銷量增加以及二零二三年WCS價格下降導致特許權使用費減少。二零二三年石油銷售主要來自前兩個季度和最後一個季度，因為West Ells第三季度設備維護。二零二二年的石油銷售主要來自最後兩個季度，因為公司自二零二零年三月三十一日起暫時停產後，於二零二二年第三季度全面恢復生產。每桶石油淨銷售收入減少了7.52加元，從77.76加元/桶降至70.24加元/桶，這主要是由於二零二三年WCS基準價格下降，部分被每桶特許權使用費下降所抵消。



陽光油砂有限公司

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，最高為9%，條件為當WTI油價為每桶120加元或以上。West Ells 項目目前處於預付款階段。

截至二零二三年十二月三十一日止的三個月，特許權使用費較二零二二年同期增加11萬加元，主要是由於二零二三年第四季油砂重油銷量增加。截至二零二三年十二月三十一日止的十二個月，特許權使用費較二零二二年同期減少28萬加元主要是由於WTI和WCS基準油價下降，因而適用於計算政府以及Burgess Energy Holdings, LLC 的特許權使用費率降低。特許權使用費的減少，部分被較高的瀝青收入(用於計算特許權使用費)所抵消。

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，	
	2023	2022	2023	2022
稀釋劑 (生產現場)	\$ 3,276	\$ 2,736	\$ 7,658	\$ 5,783
稀釋劑 (卸油點)	1,764	860	4,804	1,201
總計	\$ 5,040	\$ 3,596	\$ 12,462	\$ 6,984
加元/桶	29.65	38.80	29.62	37.03
混合率 (生產現場)	16.1%	19.0%	16.0%	19.6%
混合率 (卸油點)	22.2%	18.2%	23.0%	15.6%

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。截至二零二三年十二月三十一日止的三個月，稀釋劑總成本為500萬加元，而二零二二年同期為360萬加元。稀釋劑總成本增加了140萬加元，主要是由於二零二三年第四季產量增加導致稀釋劑需求量增加。而以每桶計算，稀釋劑成本則下降了9.15加元/桶，從38.80加元/桶下降至29.65加元/桶，這主要是由於稀釋劑運輸成本降低以及二零二三年第四季度稀釋劑基準定價下降。截至二零二三年十二月三十一日止三個月，生產現場的混合比率為16.1%，卸油點的混合比率為22.2%，而二零二二年第四季的混合比率分別為19.0%和18.2%。

截至二零二三年十二月三十一日止的十二個月，稀釋劑總成本為1,250萬加元，而二零二二年同期為700萬加元。稀釋劑總成本增加了550萬加元，主要是由於West Ells完全恢復生產而導致稀釋劑需求量增加。而以每桶計算，稀釋劑成本則下降了7.41加元/桶，從37.03加元/桶下降到29.62加元/桶，這主要是由於二零二三年稀釋劑運輸成本降低以及稀釋劑基準定價下降。截至十二月三十一日止的十二個月的混合率，生產現場為16.0%，卸油點為23.0%，而二零二二年同期分別為19.6%和15.6%。



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，	
	二零二三	二零二二	二零二三	二零二二
運輸	\$ 3,436	\$ 2,050	\$ 9,531	\$ 3,926
加元/桶	20.21	22.12	22.65	20.82

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。截至二零二三年十二月三十一日止三個月的運輸費用為340萬加元，而二零二二年同期為210萬加元。運輸成本的增加主要是由於二零二三年第四季度銷售增加導致卡車運輸和管道費用增加。而按每桶計算，運輸費用從二零二二年同期的22.12加元/桶下降了1.91加元/桶至20.21加元/桶，這主要是由於一家新的第三方貨運公司收取的費率較低。

截至二零二三年十二月三十一日止的十二個月運輸費用為950萬加元，而二零二二年同期為390萬加元。二零二三年運輸成本增加主要是由於生產和銷售全面恢復，而導致卡車運輸和輸油管道終點站管道費用增加。截至二零二三年十二月三十一日止十二個月，每桶運輸費用為22.65加元/桶，而二零二二年同期為20.82加元/桶。每桶運輸成本增加主要是由於二零二三年上半年第三方貨運公司收取費用較高，尤其是在受管制的道路禁令期間。

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，	
	二零二三	二零二二	二零二三	二零二二
能源運營成本	\$ 1,404	\$ 3,127	\$ 5,059	\$ 7,942
非能源運營成本	3,124	3,379	12,009	11,000
運營成本	\$ 4,528	\$ 6,506	\$ 17,068	\$ 18,942
加元/桶	26.64	70.20	40.56	100.43

總運營成本包括非能源和能源運營成本，非能源運營成本包括生產相關的運營成本，排除能源運營成本。能源運營成本包括用於West Ells設備生產蒸汽和電力的天然氣成本。

截至二零二三年十二月三十一日止三個月，營運成本從二零二二年同期的650萬加元減少200萬加元至450萬加元。截至二零二三年十二月三十一日止十二個月，營運成本由1,890萬加元，減少180萬加元至1,710萬加元，營運成本較去年下降的主要原因是二零二三年天然氣價格下降。由於West Ells的大部分運營成本是固定的，因此West Ells每桶生產的運營成本將隨產量攀升而降低。



一般及行政開支

(千加元)	截至十二月三十一日止的三個月,					
	二零二三			二零二二		
	總數	資本	開支	總數	資本	開支
薪金、諮詢費及福利	\$ 1,489	-	1,489	\$ 1,031	-	1,031
租金	14	-	14	(97)	-	(97)
法律及核數	328	-	328	519	-	519
其他	1,052	-	1,052	938	-	938
總數	\$ 2,883	-	2,883	\$ 2,391	-	2,391

(千加元)	截至十二月三十一日止的十二個月,					
	二零二三			二零二二		
	總數	資本	開支	總數	資本	開支
薪金、諮詢費及福利	\$ 6,124	-	6,124	\$ 4,764	-	4,764
租金	54	-	54	225	-	225
法律及核數	832	-	832	1,192	-	1,192
其他	5,543	-	5,543	4,883	-	4,883
總數	\$ 12,553	-	12,553	\$ 11,064	-	11,064

截至二零二三年十二月三十一日止三個月和十二個月，公司的一般和行政成本分別為 290 萬加元和 1,260 萬加元，而二零二二年同期為 240 萬加元和 1,110 萬加元。截至二零二三年十二月三十一日止三個月，一般和行政費用增加了 50 萬加元，主要是由於員工薪金及市政費用增加，部分被審計和法律費用減少所抵消。截至二零二三年十二月三十一日止十二個月，一般和行政費用增加了 150 萬加元，主要是由於工資，市政和法律費用增加，部分被審計費用和辦公室租金的減少所抵消。

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,	
	2023	2022	2023	2022
優先債券利息支出 (包括收益維持費)	\$ 299	\$ (29,800)	\$ 1,174	\$ 1,710
其他貸款利息的支出	110	170	491	651
關聯公司和股東貸款的利息支出	1,744	1,156	6,678	4,995
其他利息支出-租賃及其他	147	66	322	143
增值	384	345	1,460	1,238
融資成本	\$ 2,684	\$ (28,063)	\$ 10,125	\$ 8,737

截至二零二三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 270 萬加元及 1,010 萬加元，而截至二零二二年十二月三十一日止三個月和十二個月的融資成本分別為 (2,810) 萬加元和 870 萬加元。截至二零二三年十二月三十一日止三個月，融資成本較二零二二年同期增加 3,080 萬加元，主要是由於優先票據利息豁免，該票據在二零二二年第四季度從其他收入重新分類為融資成本。截至二零二三年十二月三十一日止十二個月，融資成本與二零二二年同期相比，成本增加了 140 萬加元，主要歸因於關聯公司和股東貸款的利息支出。



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,		
	二零二三年			二零二二年		
	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,		
	二零二三年			二零二二年		
	總計	資本化	支銷	總計	資本化	支銷
以股份為基礎的補償	\$ -	-	-	\$ -	-	-

截至二零二三年及二零二二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,	
	二零二三	二零二二	二零二三	二零二二
損耗	\$ 3,311	\$ 1,261	\$ 7,737	\$ 3,104
折舊	211	163	873	766
損耗及折舊	\$ 3,522	\$ 1,424	\$ 8,610	\$ 3,870
損耗 (加元/桶)	19.48	13.60	18.39	16.46

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。

截至二零二三年十二月三十一日止三個月，消耗及折舊費用從二零二二年同期的140萬加元增加210萬加元至350萬加元。截至二零二三年十二月三十一日止十二個月，消耗及折舊費用從二零二二年同期的390萬加元增加了470萬加元至860萬加元。二零二三年消耗和折舊費用增加的主要原因，是產量增加和消耗率較高所致。

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,	
	二零二三	二零二二	二零二三	二零二二
減值(回撥)	-	487,731	-	(375)



陽光油砂有限公司

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。

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。

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2023年12月31日止年度，由於商品價格敏感性較高和利率預期變化，本集團評估了E&E現金產生單位和West Ells現金產生單位是否有任何減損 (轉回) 跡象。根據減損評估，截至二零二三年十二月三十一日止年度，未在損益中確認減損。E&E 現金產生單位未來現金流量以14.91% 的稅前利率折現，West Ells 現金產生單位的未來現金流量以14.95% 的稅前利率折現 (2022 年：E&E 現金產生單位稅前折現率 16.92%，West Ells 現金產生單位稅前折現率 16.61%)。

年份	油田成本通脹 %	匯率 1 加元=X 美元	西德州中級 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)
2024	0	0.755	72.50	73.92	94.04	66.89	2.01
2025	2	0.755	75.00	78.15	98.01	71.19	3.42
2026	2	0.765	76.99	81.03	101.95	73.76	4.30
2027	2	0.765	78.53	83.05	103.99	75.76	4.39
2028	2	0.765	80.10	86.21	106.07	79.25	4.47
2029	2	0.765	81.70	87.93	108.18	80.86	4.56
2030	2	0.765	83.34	89.70	110.35	82.50	4.65
2031	2	0.765	85.00	91.48	112.55	84.16	4.75
2032	2	0.765	86.70	93.31	114.80	85.87	4.84
2033	2	0.765	88.44	95.19	117.07	87.62	4.94
2033+	2	0.765		此後以每年 2% 的速度上調石油、天然氣和產品價格			



截至 2022 年 12 月 31 日止年度，本公司在其勘探與評估 (E&E) 和 West Ells 現金產生單位中發現了減損（逆轉）跡象，主要是由於商品價格敏感性較高和利率預期變化。於二零二二年十二月三十一日，公司完成了其 勘探和評估資產現金產生單位和 West Ells 現金產生單位的減值和減值回撥測試，根據 FVLCD 估計可收回價值分別為 2.363 億加元和 4.976 億加元。勘探和評估資產現金產生單位的估計可收回金額低於其賬面價值，導致減值 1,970 萬加元。West Ells 現金產生單位的可收回金額高於其賬面價值，因此截至二零二二年十二月三十一日的年度減值回撥為 2000 萬加元。

所得稅

截至二零二三年及二零二二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 14.5 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

	二零二三年十二月三十一日		二零二二年十二月三十一日	
營運資金虧絀	\$	79,458	\$	511,583
股東權益		91,047		110,009
	\$	170,505	\$	621,592

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二零二三年一月一日至二零二三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《修改延期協議》（「二零二三FRAA」）。二零二三修改延期協議的主要條款包括：

- 修改延期協議的有效期為二零二三年九月一日至二零二五年八月三十一日（「協議限期3」）；
- 與二零二一年八月八日執行的二零二一修改延期協議相同，所有未償金額（本金和利息）將繼續按年利率 0% 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。在協議期間，根據二零一六年九月十二日簽署的初始延期協議，將不會產生任何延期費和收益維持費。

公司董事認為，二零二三年修改延期協議的簽訂符合公司及其股東的整體利益，因為二零二三年修改延期協議將為公司提供額外的時間來償還或再融資。與此同時，融資成本已大大降低至合理的市場水平。

截至二零二三年十二月三十一日，公司已產生總額為 5,500 萬美元（約為 7,280 萬加元）的無擔保許可債務。

本集團已在截至二零二三年十二月三十一日的經審計綜合財務報表中將債券延期部分列為非流動負債。



本公司收到了 Wood Buffalo 地區市政 ("RMWB") 關於二零一六年至二零二三年市政財產稅 1,510 萬加元的繳款通知書，同時被徵收逾期罰款 1,490 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。於二零二三年十二月三十一日，公司在正常經營過程中對其產生了 \$818,000 加元的留置權（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 \$15,481,013.33 美元（相當於約 加元 \$20,967,000）。該判決於二零二三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 \$19,694,218.17 美元（相當於約 \$26,048,000 加元二零二四年一月二日及二零二四年二月二十日，本公司針對此判決向紐約上訴法院提出上訴。上訴預計將於二零二四年七月進行。二零二四年二月二十七日，非暫緩持有人試圖透過在紐約州送達限制通知來執行判決。

債券按期末匯率每1美元兌1.3226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。

截至二零二三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1,870萬加元。截至二零二三年十二月三十一日，公司營運資金虧拙為7,950萬加元。

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二零二三年十二月三十一日為88%，而於二零二二年十二月三十一日則為85%。

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。

	二零二三			二零二二		
	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						
現金及現金等價物	501	1	5	213	1	11
應收貸款	-	-	12,049	-	-	12,861
負債						
關聯公司貸款	(31,427)	-	(20,411)	(35,645)	-	(18,204)
股東貸款	(19,021)	-	-	(12,342)	-	-
其他貸款	(15,454)	-	-	(16,238)	-	-
優先票據	-	(262,723)	-	-	(269,040)	-
應付利息	(10,849)	(173,939)	(6,051)	(5,939)	(176,942)	(4,482)
	(76,250)	(436,661)	(14,408)	(69,951)	(445,981)	(9,814)

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，請參閱本公司截至二零二三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，以及截至二零二二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

截至二零二三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（二零二二年十二月三十一日 - 50 萬加元）。

於二零二三年十二月三十一日，本公司執行主席孫國平先生實益擁有、控制或控制本公司 150,232,591 股普通股，約佔本公司已發行普通股的 61.70%。



截至二零二三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\$51,933,000，期限為 1 至 3 年（二零二二年十二月三十一日：加元\$53,944,000，期限為三個月至三年）。股東貸款總額約加元\$19,021,000，期限為一至三年（二零二二年十二月三十一日：加元\$12,342,000）。

資產負債表外安排

於二零二三年十二月三十一日，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，本公司應向非豁免持有人支付二零二三年十二月十三日票據的全部到期欠款（包括本金和利息）。總金額約為美元\$19,694,000（相當於約加\$26,048,000）。二零二四年一月二日及二零二四年二月二十日，本公司針對此判決向紐約上訴法院提出上訴。上訴預計將於二零二四年七月進行。二零二四年二月二十七日，非暫緩持有人試圖透過在紐約州送達限制通知來執行判決。

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，請參閱截至二零二三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二零二二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。本公司的二零二三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。截至二零二三年十二月三十一日，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二零二三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二零二三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，并得出結論，公司的ICFR 用於前述的目的於二零二三年十二月三十一日是有效的。

於截至二零二三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，	
	二零二三	二零二二	二零二三	二零二二
經營活動所用的現金淨額	\$ (2,385)	\$ (5,231)	\$ (7,588)	\$ (21,325)
加(減)：				
非現金營運資金項目變動淨額	(1,874)	(1,144)	(12,198)	(2,668)
經營活動所用的現金流量	\$ (4,259)	\$ (6,375)	\$ (19,786)	\$ (23,993)

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明確作出的陳述。

香港交易所附加資料

香港交易所附加資料如下：

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，企業管治常規乃有效透明營運及保護其股東權利及提升股東價值的基礎。

由於Alfa Li（「李先生」）並未於二零二三年六月二十八日（香港時間）/二零二三年六月二十七日舉行的本公司股東週年大會（「股東週年大會」）上膺選連任（卡加利時間），年度股東大會結束後，李先生辭任獨立非執行董事，在公司的所有職務也隨之終止。

李離任後，公司現有兩名獨立非執行董事和兩名審計委員會成員。董事會充分了解以下規定：(i) 依據上市規則第3.10(1)條，上市發行人應至少有三名獨立非執行董事；(ii) 第3.21條，審計委員會應至少由三名成員組成。

鑑於物色合適人選存在很大困難，且《上市規則》第3.11條規定的三個月期限即將於二零二三年九月二十八日屆滿，公司向聯交所提交申請，申請豁免嚴格遵守《上市規則》第3.10(1)條，依上市規則第3.10A、3.11及3.21條，為期三個月至二零二三年十二月二十九日（「豁免」）。該豁免於二零二三年十月十日獲授予。

於二零二三年十二月十九日，龐珏女士（「龐女士」）獲委任為獨立非執行董事、審計委員會（「審計委員會」）、薪酬委員會（「薪酬委員會」）及公司管治委員會（「公司管治委員會」成員），自二零二三年十二月十九日起生效。

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，唯本公司正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的保險。

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。



購股權變動

下表列出了截至二零二三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	二零二二年 十二月三十一日	已授出	已行使	已沒收	已失效	二零二三年 十二月三十一日
孫國平	6,000,000	-	-	-	6,000,000	-
何沛恩	300,000	-	-	-	300,000	-
賀弋	100,000	-	-	-	-	100,000
邢廣忠	100,000	-	-	-	-	100,000
董事小計	6,500,000	-	-	-	6,300,000	200,000
其他購股權持有人	-	-	-	-	-	-
總計	6,500,000	-	-	-	6,300,000	200,000

請參閱二零二三年年報中包含的綜合財務報表，了解截至二零二三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0.6 (二零二二年 - \$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。

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	二零二三年	二零二二年
授出日期股份價格 (加元) (股份合併後)	0.60	0.60-2.00
行使價格 (加元) (股份合併後)	0.60	0.60-2.00
預期波幅(%)	63.91	61.88-63.91
購股權年期 (年)	0.69	0.55
無風險利率(%)	1.48	1.48-1.95
預期沒收率(%)	0-15.39	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

2023 年活動

截至二零二三年十二月三十一日，陽光油砂的上市證券沒有任何購買、銷售及贖回。



發行股份

於二零二三年十二月三十一日，本公司之已發行股份為 243,478,681 股「A」類普通股。

僱員

於二零二三年十二月三十一日，本公司共有全職員工23人。截至二零二三年十二月三十一日止三個月和十二個月，人事費用總額分別為 150萬加元和 610萬加元。

股息

本公司並無就截至二零二三年十二月三十一日止十二個月期間宣派或派付任何股息（截至二零二二年十二月三十一日止十二個月期間 - 零加元）。

審閱年度業績

本公司截至二零二三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

陽光油砂將繼續專注於成本控制，並仔細監控原油市場的發展。截止本公告日，公司的West Ells項目已全面恢復生產。公司還將繼續與合資企業重新啟動 Muskwa 和 Godin 地區的活動。