

管理層討論與分析

截至二零二六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2026年9月30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2026年11月11日(加爾加里時間)/ 2026年11月11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2025年9月30日止三個月和九個月止的未經審核綜合財務報表及截至2025年12月31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 7.1 億桶。於2025年12月31日本公司的無風險最佳估計可採資源量為大約11億桶。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（5,000 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2017年3月1日， West Ells 一期產油項目已展開商業化生產。

於2026年9月30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2026年9月30日，本公司擁有現金39萬加元。

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存在重大質疑，並且無法保證本公司可以繼續經營。

最新運營情況

West Ells

於 2017 年 3 月 1 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 2017 年 3 月 1 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 2020 年 3 月 31 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 2024 年 4 月 11 日，公司宣布其 West Ells 項目已全面恢復運營。

截至 2026 年 9 月 30 日止的三個月和九個月，本公司的平均油砂重油產量均為 0 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 2026 年 9 月 30 日的三個月和九個月的平均稀釋油砂重油銷量均為 0 桶/天。2024 年 11 月再次停產，以處理設備及維修設備事宜；目前正著手解決相關問題，以期在短期價格展望趨於穩定時恢復生產。

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。Muskwa地區的開發預計將於與Renergy簽署修訂補充協議的時候恢复, 陽光不承担任何費用。

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）	2026年第三季度	2026年第二季度	2026年第一季度	2025年第四季度	2025年第三季度	2025年第二季度	2025年第一季度	2024年第四季度
油砂重油銷售（桶／日）	-	-	-		-	-	-	311
石油銷售	-	-	-		-	-	-	3,074
許可費	-	-	-		-	-	-	86
稀釋劑	-	-	-		-	-	-	1,113
運輸	-	-	-		-	-	-	477
經營成本	354	1,002	1,222	2,543	1,251	2,473	1,878	3,062
融資成本	14,201	13,137	13,520	2,177	2,719	1,449	3,111	4,308
虧損/（利潤）淨額	21,191	19,820	20,526	1,697	(629)	11,845	9,793	41,845
歸屬於權益持有人的淨虧損/(收益）	20,983	19,740	20,391	1,621	(708)	11,697	9,716	41,769
					-	1,375		
資本支出[1]	0.03	0.03	0.03	0.00			121	962
總資產		-	-	(1,361)	738,438	742,131	740,906	739,023
營運資金虧拙[2]	732,811	735,278	736,152	735,166	104,668	108,749	99,258	92,666
股東權益	123,342	120,885	118,098	107,942	29,522	22,202	7,055	16,848

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。

經營業績

油砂重油收入

（千加元，惟加元／桶除外）	截至9月30日止的三個月 2026	截至9月30日止的三個月 2025	截至9月30日止的九個月 2026	截至9月30日止的九個月 2025
稀釋油砂重油收入	$ -	$ 5,211	$ -	$ 27,322
稀釋劑混合	-	(2,422)	-	(12,032)
已變現油砂重油收入[1]	$ -	$ 2,789	$ -	$ 15,290
（加元/桶）	不適用	44.00	不適用	45.85

1. 已實現的油砂重油收入用於計算運營淨回值。

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 2026 年 9 月 30 日止三個月及九個月期間，本公司於 2026 年及 2025 年同期之瀝青收入均為零。本公司於 2026 年第三季度沒有油砂重油收入，主要由於 West Ells 進行設備維修而並無生產。由於設備維修導致並無稀釋油砂重油銷售，故並無披露 2026 年第三季度每桶油砂重油之已實現價格。

經營淨回值

(千加元，惟加元／桶除外)	截至 9 月 30 日止的三個月 2026	2025	截至 9 月 30 日止的九個月 2026	2025
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	(354)	(1,251)	(2,578)	(5,602)
經營現金流量[1]	$ (354)	$ (1,251)	$ (2,578)	$ (5,602)
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 2026 年 9 月 30 日止三個月期間，，經營現金流錄得淨虧損 60 萬加元，而 2025 年同期則錄得淨虧損 130 萬加元。2026 年 9 月 30 日止三個月經營現金流虧絀減少，主要由於經營成本下降。由於稀釋油砂重油銷售為零，故並無披露 2026 年第三季度每桶經營淨回值。

油砂重油產量

(桶／日）	截至9月30止三個月 2026	2025	截至9月30日止九個月 2026	2025
油砂重油產量	-	-	-	-

截至 2026 年 9 月 30 日止三個月，West Ells 的油砂重油產量平均為每日 0 桶，與 2025 年同期每日 0 桶持平，原因是兩個期間均因 West Ells 設備維修而持續停產。

油砂重油銷售

（ 桶／日）	截至九月三十日止三個月 2026	2025	截至九月三十日止九個月 2026	2025
油砂重油銷售	-	-	-	-

截至 2026 年 9 月 30 日止三個月，West Ells 的油砂重油銷售量平均為每日 0 桶，而截至 2025 年 9 月 30 日止三個月亦為每日 0 桶；2026 年及 2025 年均無銷售，原因是 West Ells 設備維護而停產。

石油銷售，扣除許可費

(千加元，惟加元／桶除外)	截至九月三十日止三個月 2026	2025	截至九月三十日止九個月 2026	2025
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

石油銷售來自稀釋油砂重油的銷售。截至 2026 年 9 月 30 日止三個月，扣除權利金後的石油銷售額為 0 加元，而 2025 年同期亦為 0 加元；2026 年及 2025 年均無石油收入，原因是 West Ells 設備維修導致並無生產。由於設備維修導致並無稀釋油砂重油銷售，故並無披露 2026 年第三季度每桶石油淨銷售額。

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 項目目前處於預付款階段。由於兩個期間均無稀釋油砂重油收入，故截至 2026 年 9 月 30 日止三個月並無產生特許權使用費。

稀釋劑成本

(千加元，除加元/桶及混合率)	截至 9 月 30 止三個月		截至 9 月 30 日止九個月	
	2026	2025	2026	2025
稀釋劑（生產現場）	$ -	-	-	-
-	-	-	-	-
-	$ -	$ -	$ -	$ -
-	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，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。

稀釋劑總成本亦包括在終端站混合、用以調整稀釋瀝青密度以便管道運輸的稀釋劑。截至 2026 年 9 月 30 日止三個月，稀釋劑總成本為 0 加元，與 2025 年同期 0 加元持平，原因是兩個期間均因 West Ells 停產進行設備維修而並無混合任何稀釋劑。由於 West Ells 並無生產，故並無披露截至 2026 年 9 月 30 日止三個月及 2025 年同期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 9 月 30 日止三個月		截至 9 月 30 日止九個月	
	2026	2025	2026	2025
運輸	$ -	$ -	$ -	$ -
加元／桶	不適用	不適用	不適用	不適用

運輸成本包括稀釋油砂重油貨車運輸成本，以及輸油管道終點站費用。截至2026年9月30日止三個月期間，運輸費用為0加元，與2025年同期0加元持平，原因是兩個期間均因West Ells停產進行設備維修而並無稀釋油砂銷售需要運輸。

營運成本

(千加元，除加元/桶外)	截至 9 月 30 日止三個月		截至 9 月 30 止九個月	
	2026	2025	2026	2025
運營成本	$ 354	$ 1,251	$ 2,578	$ 5,602

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 2026 年 9 月 30 日止三個月，經營成本由 2025 年同期減少 100 萬加元至 30 萬加元，而 2025 年同期為 130 萬加元。減少主要由於本期間 West Ells 的經營及維修活動減少，原因是兩個期間均因設備維修而持續停產。

一般及行政開支

	截至 9 月 30 日止三個月		截至 9 月 30 日止九個月	
	2026	2025	2026	2025
薪金、諮詢費及福利	$ 594	$ 1,737	$ 2,052	$ 4,971
租金	-	7	-	20
法律及核數	518	28	880	57
其他	2,101	1,712	6,161	5,745
餘額，期末	$ 3,213	$ 3,484	$ 9,093	$ 10,793

本公司截至 2026 年 9 月 30 日止三個月及九個月的一般及行政費用分別為 320 萬加元及 910 萬加元，而 2025 年同期則分別為 350 萬加元及 1,080 萬加元。截至 2026 年 9 月 30 日止三個月的一般及行政費用較 2025 年同期減少 30 萬加元，主要由於 2026 年第三季度薪金及其他費用下降。截至 2026 年 9 月 30 日止九個月，一般及行政費用較 2025 年同期減少 170 萬加元，主要由於薪金及其他費用下降。

融資成本

(千加元)	截至 9 月 30 日止三個月 2026	2025	截至 9 月 30 日止九個月 2026	2025
優先債券利息支出 (包括收益維持費)	$ 11,576	$ 304	$ 34,079	$ 914
其他貸款利息的支出	188	-	277	338
關聯公司和股東貸款的利息支出	1,926	1,496	5,016	4,584
其他利息支出-租賃及其他	11	17	27	104
解除撥備折扣	500	902	1,459	1,339
餘額，期末	$ 14,201	$ 2,719	$ 40,858	$ 7,279

本公司截至 2026 年 9 月 30 日止三個月的財務成本為 1,420 萬加元，而截至 2025 年 9 月 30 日止三個月則為 270 萬加元。截至 2026 年 9 月 30 日止三個月的財務成本較 2025 年同期增加 1,150 萬加元，主要由於優先票據的利息支出增加。

以股份為基礎的補償

	截至2026年9月30日止三個月			截至2025年9月30日止三個月		
	支銷	**資本化**	**總計**	**支銷**	**資本化**	**總計**
認股權証	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -

截至2026年及2025年9月30日止三個月，股份支付薪酬開支均為零。本公司就其授出購股權所涉及的股份支付薪酬公允價值，於其簡明綜合中期財務報表中確認。公允價值採用柏力克－舒爾斯期權定價模型釐定。

損耗及折舊

(千加元，除加元/桶外)	截至9月30日止三個月 2026	2025	截至9月30日止九個月 2026	2025
損耗及折舊	$ 144	$ 184	$ 480	$ 544
損耗（ 加元／桶）	不適用	不適用	不適用	不適用

本公司於2017年3月1日在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2017年3月31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2026年9月30日止三個月，損耗及折舊費用約為10萬加元，而2025年同期則為20萬加元。並無損耗費用的主要原因是2026年及2025年兩個期間均因West Ells設備維修而停產。

減值/ (回撥)

(千加元，除加元/桶外)	截至9月30日止三個月 2026	2025	截至9月30日止九個月 2026	2025
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。

就減值（撥回）測試而言，各現金產生單位（CGU）的可收回金額乃按公允價值減處置成本（FVLCD）方法估計，該方法按各現金產生單位預期未來現金流量（稅後）的現值計算。現金流量資料來自獨立合資格儲量評估師Boury Global

Energy Consultants（「Boury」）就本公司油氣儲量編製的報告及其最新油價預測。用於FVLCD計算的預測現金流量反映市場對關鍵假設的評估，包括管理層對長期大宗商品價格、通脹率及外匯匯率的預測（第三級公允價值輸入）。現金流量預測亦以Boury對本公司儲量及資源的評估為基礎，以釐定產量概況及產量、經營成本、維護及未來開發資本開支。

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 2026 年及 2025 年 9 月 30 日，本公司並未發現上述 E&E 或 West Ells CGU 進一步減值損失（回撥）的任何跡象。因此，在損益中確認了零減值（回撥）。

所得稅

截至2026年及2025年9月30日止的三個月和九個月期間，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本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的假設。於2026年9月30日，本公司擁有的可用總計稅務減免約 14.3 億加元，其未確認稅項虧損於2029年至2045年之間屆滿。

流動資金及資本資源

	2026年9月30日	2025年12月31日
營運資金虧絀	$ 123,342	$ 107,942
股東權益	(23,899)	28,105
	$ 99,443	$ 136,047

2023 年 2 月 16 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 2023 年 1 月 1 日至 2023 年 12 月 31 日之間的應計利息，按 2012 年 8 月 8 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。

2023 年 8 月 8 日，本公司與孫先生確認簽署《延期恢復和修訂協議》（「2023 延期恢復和修訂協議」）。 2023 延期恢復和修訂協議的主要條款包括

- 2023 延期恢復和修訂協議涵蓋 2023 年 9 月 1 日至 2025 年 8 月 31 日期間（「暫緩期 3」）；
- 與 2021 年 8 月 8 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 2025 年 8 月 31 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 2016 年 9 月 12 日簽署的最初 2016 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 2024 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。

2024 年 4 月 11 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 2024 年 1 月 1 日至 2024 年 12 月 31 日之間的應計利息，按 2024 年 8 月 8 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。

於2025年1月7日，本公司與延期持有人簽訂一項利息豁免協議（「2025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2025年9月1日至2027年8月31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2027年8月31日，並且和長期延期協議的條款一樣, 在延長期間, 2016年9月12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 2025 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 2025 年 1 月 7 日，本公司與延期持有人簽訂一項利息豁免協議（「2025 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 2025 年 1 月 1 日起至 2025 年 12 月 31 日按照雙方於 2025 年 1 月 7 日達成之恢復和修改延期協議 (「2025 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 2026 年 9 月 30 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 2026 年 9 月 30 日，本公司已產生合共 7,800 萬加元的無抵押債務。

本公司收到了 Wood Buffalo 地區市政 ("RMWB") 關於 2016 年至 2026 年市政財產稅 1,896 萬加元的繳款通知書,同時被徵收逾期罰款 3,247 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 2026 年 9 月 30 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 2014 年 8 月 8 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 $15,481,000 美元（相當於約 $20,967,000 加元）。。 該判決於 2023 年 5 月 25 日撤銷。2023 年 12 月 13 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$19,694,000 美元（相當於約$26,048,000 加元）。2024 年 1 月 2 日及 2024 年 20 日（紐約時間），公司已就判決向紐約上訴法院提出上訴，2024 年 2 月 27 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 1.4188 加元折算為加元。

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 2026 年 9 月 30 日止三個月，本公司錄得歸屬於本公司擁有人的淨虧損及全面虧損 1,944 萬加元。於 2026 年 9 月 30 日，本公司的營運資金虧絀為 1.222 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 2026 年 9 月 30 日為 103%，而於 2025 年 12 月三 31 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 2026 年 9 月 30 日止的三個月期間，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，於二零二五年九月三十日所持有外幣現金所受的影響為零加元(二零二四年九月三十日: 零加元)，而於二零二五年九月三十日的債務賬面值所受的影響為 340 萬加元 (二零二四年九月三十日: 270 萬加元)。

若美元兌加元的匯率上升或下降 1%，而所有其他變數保持不變，於 2026 年 9 月 30 日持有的外幣現金將受到零加元影響（2025 年 9 月 30 日：零加元），而於 2026 年 9 月 30 日的債務賬面值將受到 500 萬加元影響（2025 年 9 月 30 日：340 萬加元）。

若港幣兌加元的匯率上升或下降 1%，而所有其他變數保持不變，於 2026 年 9 月 30 日持有的外幣現金將受到零加元影響（2025 年 9 月 30 日：零加元），而於 2026 年 9 月 30 日的債務賬面值將受到 70 萬加元影響（2025 年 9 月 30 日：70 萬加元）。

若人民幣兌加元的匯率上升或下降 1%，而所有其他變數保持不變，於 2026 年 9 月 30 日持有的外幣現金將受到零加元影響（2025 年 9 月 30 日：零加元），而於 2026 年 9 月 30 日的債務賬面值將受到 20 萬加元影響（2025 年 9 月 30 日：10 萬加元）。

特許權協議

2021 年 8 月 31 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。

2023 年 6 月 8 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 2026 年 9 月 30 日止三個月及九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 2025 年 12 月 31 日止的年度經審核綜合財務報表及附註。

關聯方交易

截至 2026 年 9 月 30 日止九個月，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 38 萬加元（截至 2025 年 9 月 30 日止九個月：38 萬加元）。

於 2026 年 9 月 30 日，本公司執行主席孫國平先生實益擁有、控製或控制本公司 170,962,591 股普通股，約佔本公司已發行普通股的 24.03%。然而，臨時接管人羅兵咸永道的蘇文俊先生及莊日杰先生（於 2025 年 4 月 29 日獲委任）有權出席股東大會，並就其中 162,405,841 股股份行使投票權，包括但不限於即將就本公司配售新股份舉行的股東大會。

截至 2026 年 9 月 30 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 555,537,000 加元，可以延期 2 至 3 年（2025 年 12 月 31 日：49,111,000 加元）。 來自股東的貸款總額約為 3,899,000 加元，須於 1 至 3 年內償還（2025 年 12 月 31 日：2,312,000 加元）。

資產負債表外安排

於2026年9月30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

一般授權

2026年活動

於2026年9月6日，本公司分別與許靈武及張彧一（「債權人」）訂立和解協議， 據此，本公司將按每股0.171港元之發行價向各債權人配發及發行98,494,281股A類普通投票股，作為清償各債權人應收債務之最終及全部償付，總金額約為16,842,522港元（約2,962,599.63加元）。該等股份乃根據股東於2026年6月22日舉行的本公司股東周年大會上批准及授出的一般授權配發及發行。2026年9月4日收市價為0.18港元。股份發行已於2026年10月8日完成。

於2026年9月23日，本公司與Gavin James Thomson（「認購人」）訂立認購協議，據此，本公司同意配發及發行，而認購人同意認購合共43,700,000股A類普通投票股，（「認購股份」），認購價為每股認購股份0.160港元，現金代價為6,992,000港元（約1,253,675.68加元）。認購股份乃根據股東於2026年6月22日舉行的本公司股東周年大會上批准及授出的一般授權配發及發行。2026年9月23日收市價為0.157港元。股份發行已於2026年10月12日完成。

特定授權

2025-2026年活動

於2025年8月19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，本公司同意購買而賣方同意出售挪寶能源控股（中國）有限公司（「目標公司」）51%股權，代價為50,919,450港元。代價將透過本公司按每股0.895港元的發行價向賣方發行及配發56,983,240股代價股份（「發行事項」）的方式支付。目標公司由本公司執行主席兼控股股東孫先生所擁有的公司持有48.16%。因此，根據上市規則第14A章，該交易構成本公司的非豁免關連交易。代價股份將根據須待獨立股東於股東特別大會上批准的特別授權配發及發行。2025年8月19日收市價為0.67港元。由於股權協議的先決條件未能在最後截止日期（即2026年6月30日）或之前達成，股權協議已告失效，該交易將不會繼續進行。

於2025年10月22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10,860,153加元）。該等股份乃根據股東於2026年1月13日舉行的股東特別大會上批准及授出的特別授權配發及發行。2025年10月22日收市價為0.43港元。交易已於2026年2月2日完成。

於2025年11月14日，本公司與Prime Union Enterprises Limited（「認購人」）訂立認購協議，據此，認購人同意認購固定利率可換股債券（「可換股債券」），作為悉數及最終清償本公司欠付其合共238,000,000港元應付債務。按每股0.377港元的初步換股價計算，於可換股債券獲悉數行使時，最多將配發及發行631,299,735股新股份。2025年11月14日收市價為0.335港元。該認購事項構成關連交易，須待將予舉行的股東特別大會上獨立股東批准。換股股份乃根據須待獨立股東於股東特別大會上批准的特別授權配發及發行。於2026年8月31日，本公司與認購人訂立第二份補充協議，據此，雙方同意將截止日期由2026年8月31日延長至2027年2月28日。截至本公告日期，發行事項尚未完成。

於2025年12月21日，本公司與滿好證券有限公司（「滿好證券」）訂立配售協議，按盡力基準以每股0.36港元配售最多114,280,000股配售股份。2025年12月19日收市價為0.40港元。該等股份將根據股東將予授出的特別授權配發及發行。於2026年7月30日，本公司與滿好證券訂立第三份補充協議（「第三份補充協議」），據此，雙方同意將截止日期由2026年7月31日延長至2026年12月31日，並將配售價修訂為每股0.20港元，及將配售股份數目修訂為最多205,704,000股。2026年7月30日收市價為0.20港元。由於配售協議的若干重大條款已予修訂，本公司須召開股東特別大會（「股東特別大會」），以批准根據特別授權配發及發行配售股份的該等條款及條件。本發行事項須待股東授出特別授權後方可作實。截至本公告日期，上述新股份發行尚未完成。

註: 1) 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) 也是園控股有限公司

除上述據披露，除另有說明外，本公司及其任何子公司在截至2026年9月30日的九個月期間內，均未購買、出售或贖回本公司任何上市證券。

後續事件

於2026年9月6日，本公司分別與許靈武及張彧一（「債權人」）訂立和解協議， 據此，本公司將按每股0.171港元之發行價向各債權人配發及發行98,494,281股A類普通投票股，作為清償各債權人應收債務之最終及全部償付，總金額約為16,842,522港元（約2,962,599.63加元）。該等股份乃根據股東於2026年6月22日舉行的本公司股東周年大會上批准及授出的一般授權配發及發行。2026年9月4日收市價為0.18港元。股份發行已於2026年10月8日完成。

於2026年9月23日，本公司與Gavin James Thomson（「認購人」）訂立認購協議，據此，本公司同意配發及發行，而認購人同意認購合共43,700,000股A類普通投票股，（「認購股份」），認購價為每股認購股份0.160港元，現金代價為6,992,000港元（約1,253,675.68加元）。認購股份乃根據股東於2026年6月22日舉行的本公司股東周年大會上批准及授出的一般授權配發及發行。2026年9月23日收市價為0.157港元。股份發行已於2026年10月12日完成。

會計政策的變動

自 2025 年 12 月 31 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 2025 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，請參閱集團截至 2025 年 12 月 31 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 2025 年 12 月 31 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 2025 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 2026 年 9 月 30 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於 2026 年 9 月 30 日是有效的。

財務報告內部控制

董事會執行董事暨首席財務官何沛恩及首席執行官孫國平已制訂，或在其監督下安排設計財務報告內部監控（「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供外部用途的財務報表提供合理保證。此外，本公司採用了由特雷德威委員會贊助組織委員會發佈的《內部控制——綜合框架》（2013 年框架）所確立的標準；他們已評估或在其監督下安排評估本公司於 2026 年 9 月 30 日之 ICFR 有效性，並確認截至 2026 年 9 月 30 日，本公司 ICFR 就前述目的而言具有效性。

於截至於2026年9月30日止三至九個月期間，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 2026 年 9 月 30 日止三個月及九個月期間期間，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」）

本公司已就董事進行證券交易採納一套行為守則，其條款不低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」）所規定的所需標準。經向全體董事作出具體查詢後，董事確認彼等於於回顧期間內已遵守標準守則所規定的所需標準及其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 2026 年 9 月 30 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	2025 年 12 月 31 日	已授出	已行使	已沒收	已失效	2026 年 9 月 30 日
董事小計	-	-	-	-	-	-
其他購股權持有人	-	-	-	-	-	-
總計	-	-	-	-	-	-

有關我們截至 2025 年 12 月 31 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 2025 年年度報告中包含的綜合財務報表。

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（2025 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2026年9月30日止九個月	截至2025年12月31日止年度
授出日期股份價格（ 加元）(股份合併後)	-	-
行使價格（ 加元）(股份合併後)	-	-
預期波幅(%)	-	-
購股權年期（ 年）	-	-
無風險利率(%)	-	-
預期沒收率(%)	-	-

發行股份

於2026年9月30日，本公司之已發行股份為 711,354,444股「A 」類普通股。

僱員

於 2026 年 9 月 30 日，本公司共有全職員工 13 人。截至 2026 年 9 月 30 日止九個月，員工費用總額為 110 萬加元。

股息

本公司並無就截至2026年9月30日止三個月期間宣派或派付任何股息（截至2025年9月30日止三個月期間－零加元）。

審閱季度業績

本公司截至2026年9月30日止的三個月及九個月的簡明綜合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

本季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。

2026 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 2026 年 5 月 10 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 2026 年 6 月 11 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。

於 2026 年 8 月 23 日，本公司附屬公司桑祥石油化工(上海)有限公司連同合營方成立合營公司，名為地能智算人工智慧（秦皇島北戴河區）有限公司。該人工智能算力中心項目依托北戴河政府現有電力設備系統及現有土地物業，結合第三方提供的廉價冷量能源，建設 6000P 算力中心。本項目獲得北戴河政府的大力支持，涵蓋項目立項審批、在建項目許可及全方位支持配套服務。

目前，陽光油砂的業務及盈利模式單一。新項目將為本公司帶來新的利潤增長動力，並為本公司在人工智能領域的戰略部署奠定堅實基礎。