

我国文化产业的融资环境与模式分析

魏鹏举

(中央财经大学 文化与传媒学院, 北京 100081)

摘 要: 在文化体制改革推动和文化经济市场拉动的双重作用下,我国文化产业蓬勃发展,对于金融资本的需求也日益迫切。本文梳理了我国文化产业融资的系统性困境以及政策环境、经济环境和金融环境的变化与趋势,对我国文化产业的间接融资与直接融资模式进行了案例性的解读和分析。

关键词: 文化产业; 融资环境; 融资模式

中图分类号:G114 **文献标识码:**A **文章编号:**1009-3060(2010)05-0045-07

随着我国经济结构的高级化和消费结构的精神化,文化产业成为一种潜力巨大的新兴经济门类。在金融危机的阴影下,文化产业逆势而上,日益成为拉动中国经济增长和转型的重要力量。与文化产业的高成长性相对应,文化产业的高风险性也是业界的一个共识。高增长性的高风险产业往往需要金融资本的创新性支持。当前,我国文化产业与金融资本的对接,有困惑亦有收获。

一、我国文化产业融资的系统性困境

进入新世纪以来,我国文化产业在改革和发展中释放出了巨大的生产力,跨越式的发展态势对金融资本形成了强烈的渴求。与此同时,我国的金融资本由于对房地产等领域的过度投资,泡沫化的危机日益显著,金融资本对于文化产业等创新型经济部门的兴趣逐渐浓厚。文化产业与金融资本你情我愿,也不断有婚配成功的好消息传出。但是,必须注意的是,我国的文化产业融资目前依然还存在一种系统性的融资困境,这主要表现在三个方面:

其一,由于受传统文化体制的影响,市场化的文化产业融资主体发育迟缓,融资能力较弱。在市场经济条件下,市场要在配置生产资源和要素过程中发挥基础性作用,这就需要一大批自主经营、自我积累、自我发展、自我激励、自我约束的市场运营主体,在资本市场中,则尤其需要能够承担投融资风险的市场化主体。目前,我国规模较大的文化产业部门,大多是尚处于转型改制过程中的国有单位,市场化程度还很不足,资本运营的风险意识和实际风险控制能力也很弱;而大量民营形态的中小型文化企业,则由于规模偏小和商业模式不成熟等原因,融资的资质和能力还很不足。

其二,各类文化产业资本的投入机制不成熟,金融资本的观望试探心态显著。目前规模较大的文化产业资本主要来自财政、国有资本还有非公资本三个方面。就财政作为文化产业的融资主体而言,由于传统财政体制的影响,财政在文化领域投入的范围失当、效率低下,存在明显的越位和缺位现象,很难说已经确立财政在文化领域的公共投资者的角色。就国有资本而言,由于文化管理体制的限制,国有资本的事业属性和

收稿日期:2010-05-07

基金项目:国家社科基金重大招标项目“我国文化产业发展的投融资及财政政策研究”(09&ZD016)阶段性研究成果。

作者简介:魏鹏举(1970-),男,山西怀仁人,中央财经大学文化与传媒学院副教授,博士。

企业管理之间纠缠不清,企业的经营行为往往要受到一些非市场因素的影响,它们在文化产业投融资方面的主体性尚在建设之中,还有待时日。就非公资本而言,由于我国的文化体制和资本市场的不完善,无论是民营资本还是外资,进入文化产业投融资领域的通道方面并不通畅,文化产业的产业链整合并购存在严格的制度性壁垒,文化产业整体上市难度大,风险资本的退出机制不完善。可以说,非公资本对我国的文化产业是强烈关注小心试探。

其三,由于我国文化产业的特殊性,文化产业投融资的体制机制还很不稳定。这是制度建设层面上的问题。2009 年国务院颁布了《文化产业振兴规划》,提出“文化产业是市场经济条件下繁荣发展社会主义文化的重要载体”,文化产业的发展要“坚持把社会效益放在首位,努力实现

社会效益和经济效益的统一”。我国文化产业的市场属性得到了一定程度的认可,但意识形态和文化安全的考量依然是基调。由于这种制度性的原因,在我国的文化产业领域,行政作用和市场力量纠结共生,尤其体现在作为宣传喉舌的传统主流媒体方面,而媒介渠道又是文化产业链中关键性的环节,是文化创意内容实现市场价值的基本途径。这种制度性的产业缺陷,一方面对于整个文化产业的盈利模式造成深刻制约,另一方面也会导致资本市场不可控的各种系统性风险。

随着我国文化体制改革的不断深化,文化领域投融资的准入政策在某些方面逐渐有了较大的突破,对于打通社会资本进入文化产业投资领域具有重要的意义。但是由于关键的制度性壁垒的存在,文化产业投融资的体制机制存在很大的不稳定性,市场化和法制化的建设之路还任重道远。

二、我国文化产业融资环境的变化与趋势

我国文化产业融资存在系统性的种种问题,但这属于改革发展中的问题,因此也会在不断深化的文化体制改革和日益蓬勃的文化大发展大繁荣中得到逐步的改变和调整。困境中往往孕育着更大的机会和希望。

1. 政策环境

政策问题是当前我国文化产业投融资的基本制约性问题。我国文化产业领域的资本准入政策与体制机制探索,大致经历了由点到面又由面到点的实践过程。在这样的进程中,文化产业融资的政策环境不断优化,文化产业的金融支持力度不断加大,措施日益到位。

2003 年 12 月 31 日,我国的文化体制改革正式发轫,国务院颁发了《文化体制改革试点中支持文化产业发展的规定》和《文化体制改革试点中经营性文化事业单位转制为企业的规定》两个重要文件,在文化投融资的准入政策方面有了历史性的突破,打通社会资本进入改革试点的文化产业部门的融资瓶颈。在改革试点经验的基础上,2005 年 8 月国务院发布《关于非公有资本进入文化产业的若干决定》,从鼓励、限制和禁止三个方面对于我国文化产业领域的投融资作了系统规约。

2009 年 7 月,在国际金融危机背景下,国务院发布《文化产业振兴规划》,明确提出加大财税扶持力度,加大金融支持。这标志着我国的文化产业投融资政策由面上的普泛和僵硬又向具体准确的点位落实和突破。紧随其后,一系列行业性管理部门的专门性相关投融资政策密集出台:2010 年 1 月 1 日,国家新闻出版总署出台《关于进一步推动新闻出版产业发展的指导意见》;2010 年 1 月 25 日,国务院发布《国务院办公厅关于促进电影产业繁荣发展的指导意见》;2010 年 3 月 19 日,中宣部等九部委发布《关于金融支持文化产业振兴和发展繁荣的指导意见》。

2. 经济环境

连续高速增长的中国 经济,为我国文化产业创造了巨大的直接精神性需求和丰富的间接生产性需求,这应该 是我国文化产业受到金融资本青睐的主要原因。

(1) 经济高速发展,居民文化需求潜力巨大

根据 2010 年《社会蓝皮书》,2008 年我国 GDP 为 300670 亿元,总人口 13.28 亿人,人均 GDP 22640 元,即 3313 美元。我国 2009 年城乡居民的恩格尔系数分别降低到 37% 和 43% 左右,我国总体上已经开始进入大众消费的新成长阶段。迅猛

增长的精神文化需求与我国文化产业的相对滞后和文化生产力不足之间的矛盾日益突出。

按照国际发展经验,恩格尔系数达到 30%~40%左右时,文化消费在个人消费中的比例大约占 20%。如果按照这个标准计算,我国居民的文化需求满足程度不足国际同等发展程度国家的 1/4,文化消费的潜力巨大。

(2)经济竞争上游化,文化与创意成为经济发展的核心竞争力

我国在经历了 30 多年的高速发展后,建立在廉价劳动力投入和大量资源消耗基础上的增长模式后继乏力,环境问题和矛盾日益凸显,制造业的利润摊薄,经济竞争向创意研发等上游领域延伸,我国迫切需要向创新驱动、内生增长的经济发展方式转型和升级。提升我国传统制造业、服务业的文化创意附加值,这已经成为推动中国经济可持续发展和长期竞争力的基本共识之一,这也就给诸如创意设计、数字内容等文化产业的发展提供了丰富的生产性需求。

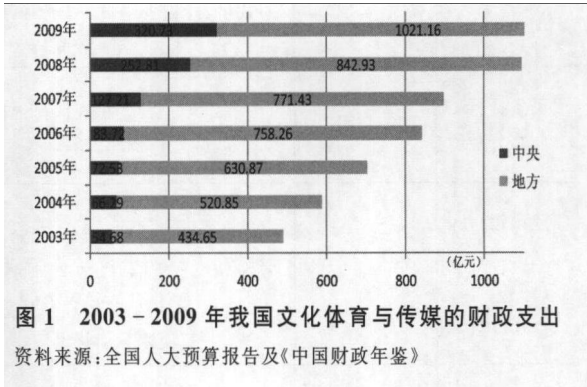
我国正在大力推进的三网(电信网、电视网和互联网)融合,渠道过剩和内容稀缺的矛盾会越发凸显,必将大幅度地增加对内容资源的需求,同时也会提升内容提供商的议价能力。以视频内容为例,2009 年电视剧互联网版权每集售价提高了 10 倍,可以预期,电视剧网络版权价格快

速攀升的趋势仍将持续。

3. 金融环境

不断改善的政策环境和高速发展的经济环境,具体表现在文化产业投融资方面就是金融环境的日益优化。公共财政对于文化领域的扶持力度不断加大,文化产业发展的基础公共环境得以大幅度改善;银行信贷资本对文化产业投资价值的认知日益深入,艺术品等投资理财产品越来越受欢迎;风险偏好型的资本表现出了对文化产业的高度兴趣,投入的力度和规模不断加大。

尤其值得关注的是,公共财政对于文化领域的支出逐年增大(见图 1),扶持方式不断创新,以基金的方式支持公共文化和文化产业的探索不断深化。文化财政在改善我国文化产业发展基础的同时,也对社会资本进入文化产业领域形成了有效激励和引导。



三、我国文化产业的基本融资模式与成效

在市场经济条件下,文化产业的融资方式大致有两类:一类是内部融资,即文化企业将自己的留存利润转化为投资的一种筹资方式;一类是外部融资,即文化企业通过金融资本市场或公共资金渠道,以直接或者间接的方式从外部获得资本的筹资方式。本文主要是结合一些具体案例对我国文化产业的外部融资模式及其成效作一个系统深入的分析。

1. 文化产业的间接融资

银行信贷是最具代表性的间接融资方式,是一种成熟的企业融资模式,从我国企业的融资结构来看,信贷融资所占的比例平均为 80%,是企业最为重要的融资途径。

由于文化产业的无形资产难以评估,大多数

文化产业项目缺乏固定资产等有效质押物。因此,长期以来,文化企业或文化项目获得银行贷款的难度较大。随着我国文化产业市场化发展之路越来越成熟,文化产业投融资机制不断建构,文化产业与银行信贷的投融资联系也越来越多,越来越成熟。

我国文化产业信贷融资之路的拓展,一方面有市场本身的探索和创新,另一方面得益于公共投入的引导和扶持。2004 年,通过中国出口信用保险公司的保险服务,深圳发展银行为华谊的电影《夜宴》提供 5000 万贷款。经过这种小心的试探成功后,2006 年 8 月,招商银行为华谊投拍电影《集结号》提供了 5000 万元无抵押贷款,这是一次较为典型的文化产业信贷融资。紧接着,

2008 年 6 月,北京银行以版权质押的方式向华谊兄弟提供 1 亿元电视剧打包贷款,2009 年又提供 1.2 亿元电影打包贷款;2009 年 3 月,北京工商银行提供华谊四部电影打包贷款 1.2 亿元。从传统的担保贷款到无抵押的版权贷款再到打包贷款,我国文化产业的间接融资日益专业化,对于文化产业发展的推动作用日益显著。

在这一进程中,政府的公共投入与扶持起到了非常关键的作用。比如,北京市文化创意产业促进中心每年 5 亿元的文化创意产业专项资金中,对于文化企业的银行贷款有贴息补偿

和担保补偿等激励机制;在 2010 年 4 月由中宣部、中国人民银行等九部委联合颁布的《关于金融支持文化产业振兴和发展繁荣的指导意见》中,更是提出要“积极开发适合文化产业特点的信贷产品,加大有效的信贷投放”,银行业对于文化产业信贷支持的积极性和力度必将进一步加大。

从实际情况来看,文化产业领域通过不断完善信贷融资的风险管理机制,银行业通过多元化、多层次信贷产品的开发和创新,文化产业信贷融资活动表现出非常活跃的态势(见表 1)。

表 1 2009—2010 年商业银行给文化产业的信贷支持

银行	授信时间	授信额度	授信主体	授信内容
中国银行	09/04/24		文化部	签署《支持文化产业发展战略合作协议》。中行将为各类文化企业及文化产业中的重大项目提供包括商业银行、投资银行、保险在内的多元化金融服务,具体包括授信及融资服务、现金管理服务、资本市场专业化服务、财务顾问和保险服务、咨询与培训服务、国际结算、银团贷款服务和其他创新产品。
民生银行 北京分行	09/12/18	1 亿	中国电视剧导演工作委员会	郑晓龙、张国立、李少红、杨亚洲等首批 23 位导演每人获得的授信额度基本为 500 万元,用于导演本人或其公司投资制作电视剧。
建设银行 光大银行 民生银行 (广州分行)	10/01/08	100 亿 80 亿 30 亿	广东省 国有经营性文化资产 监督管理办公室	通过银行协议,政府一方面引导银行在既有的信贷安排中,为前景广阔的文化企业开辟专门的“贷款盘子”;另一方面搭建一个平台,加强企业和银行的联系沟通。政府利用每年 2 亿元的文化产业发展专项资金为重点、先导型企业提供一定的贴息支持。
工商银行 北京分行	10/01/12	每年 100 亿	北京市 文化创意产业促进中心	北京歌华有线电视网络股份有限公司、中国出版集团公司签署意向性授信协议,协议金额各 20 亿元;与中国对外文化集团公司、中关村科技园区雍和园签署意向性授信协议,协议金额各 10 亿元。
北京银行	10/01/14	100 亿	北京市 文化局	签署《支持北京文化创意产业发展战略合作协议》。在未来 3 年内意向性向动漫网游、文艺演出、古玩与艺术品等文化创意企业提供人民币 100 亿元专项授信额度。
北京银行	10/04/09	100 亿	北京市 广播电影电视局	签署《支持北京市广播电影电视产业发展全面战略合作协议》。在未来 3 年内提供意向性专项授信额度 100 亿,广电局为获得贷款支持的企业优先申报北京市文化创意产业发展专项资金贷款贴息扶持。手笔 1500 万贷款给北京慈文影视制作有限公司,支持张纪中执导的大型电视剧《西游记》。

资料来源:根据文化部商业银行等网站公布的相关信息整理。

2. 文化产业的直接融资

直接融资的成熟与否往往是文化产业健康快速发展最为重要的市场力量之一。直接融资的常见形式主要有债券融资、股票融资以及风险(私募)融资等形态。我国文化产业的直接融资目前规模偏小,在整体融资中的比例较少。如何

进一步提升直接融资比重,优化融资结构,这已经成为我国文化产业投融资发展的重要方向。

(1) 债券融资

债券融资是综合成本最低的外部融资方式,发行利率比同期限商业银行贷款利率低,也不会像证券融资那样会影响到企业所有权结构。在

文化产业领域，债权融资的限制目前还比较多，目前主要是个别大型国有文化企业在这方面有实践。由于文化产业中中小企业的比重较大，如何让中小文化创意企业也能得到金融资本的支持，这是当前我国文化产业领域高度重视和亟待破解的重要命题。在这方面，政府和业界已经开始探讨关于文化产业中小企业集合债的可行性问题了。

2007 年 12 月 14 日，中国电影集团公司发行 5 亿元的企业债券。中影集团作为国家广电总局唯一的直属企业，本次发债开创了中国文化传媒行业在企业债券市场融资的先河。发债资金主要用于投资建设国家电影数字制作基地工程、发展数字影院、新建及改造影院等项目，计划总投资约 20.08 亿元。

对于中小企业居多的文化产业来说，中小企业集合债券是目前颇受关注的融资模式之一。集合债券是通过牵头人组织，以多个中小企业所构成的集合为发债主体，由担保机构担保，评级机构、会计师事务所、律师事务所等中介机构参与的新型企业债券方式。例如，2003 年科技部统一组织 12 家高新区企业集合债券，就是采用“统一冠名、分别负债、分别担保、捆绑发行”的方式，发行了总额为 8 亿元、期限 3 年的集合债券。在 2009 首都金融论坛上，与会专家对于以文化创意产业集聚区的模式发行集合债的问题进行了深入的探讨，释放出来很重要的文化产业融资新信号。

(2)股票融资

由于我国文化产业具有很强的意识形态属性，上市融资往往会导致企业管理结构的变化，因此，我国文化企业的上市之路必经曲折。通过多年的探索和实践，文化产业的股权融资模式日益成熟，目前基本形成了国有、民营两类企业的四种上市模式。

国有文化企业上市的基本模式有三种：借壳上市、剥离上市和整体上市。

由于上市资源比较有限，加之文化产业走向开放资本市场的局限较多，借壳上市成为我国许多文化企业快速扩张资本的重要融资模式。比

较典型的如成都商报社借壳四川电器成功上市。1995 年 11 月 15 日，四川电器在上海 A 股上市。经资本重组，剥离了电器制造类资产，重组后成为博瑞传播，传媒资产比重由过去的 40%左右提高到了 90%以上(见图 2)。

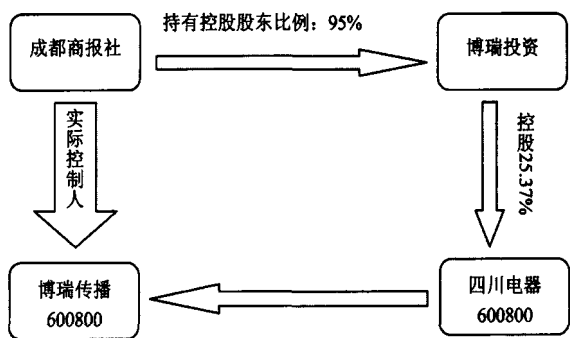


图 2 借壳上市的博瑞传播

国有文化企业的资产属性比较复杂，内容编辑与媒介渠道禁止非公资本介入，因此上市前一般都需要进行复杂的资产剥离。比如电广传媒，实际控制人是湖南广播影视集团，剥离了内容编辑和媒介渠道后，于 1999 年 3 月 25 日在深圳 A 股上市，主营业务为湖南广电集团的非编辑类周边关联业务(见图 3)。

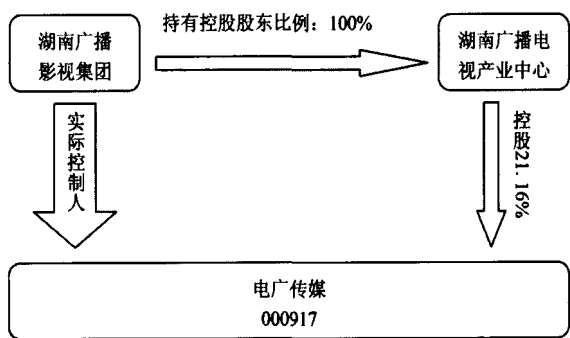


图 3 剥离上市的电广传媒

整体上市是与剥离上市相比较而言的，文化企业上市业务中包含了文化产业价值链条中至关重要的内容创意部分。这是我国文化产业融资的一种重要突破和尝试，典型的代表就是在上海 A 股上市的出版传媒。2003 年，辽宁出版集团被列为中央文化体制改革试点单位。三年后，经辽宁省政府和新闻出版总署批复，同意辽宁出版集团有限公司改制重组并赴香港联交所主板上市，2006 年 8 月 29 日出版传媒完成工商登记。国家发改委《外商投资产业指导目录

(2007 年修订)》规定图书、报纸、期刊的出版、总发行和进口业务均属于“禁止外商投资产业目录”。2007 年 12 月 21 日,最终在上交所上市,编辑业务未被分拆(见图 4)。

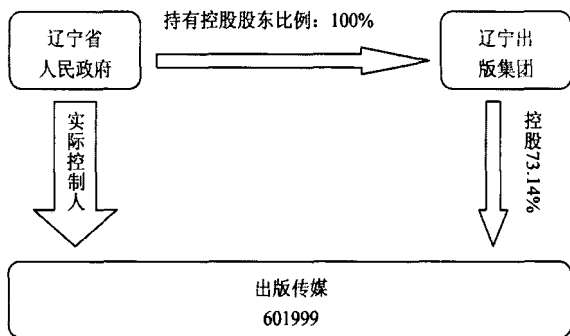


图 4 整体上市的出版传媒

民营文化企业的资产属性单一,企业规模一般都不大,缺少比较敏感的媒介渠道资源,只要符合条件,一般都可以采用直接上市的方式。华谊兄弟成功首批登陆创业板,成为中国文化产业直接上市的典型,因此也受到资本市场的热烈追捧。2004 年 11 月 19 日,浙江华谊兄弟影视文化有限公司成立,注册资本 500 万元。2009 年 10 月 30 日,创业板首批上市,总市值达到 84.02 亿(2010/2/20),创造了星光灿烂的财富神话(见图 5)。

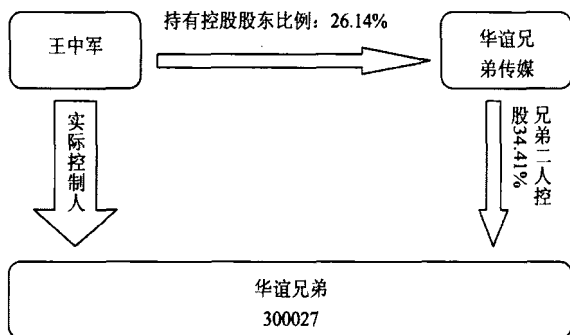


图 5 直接上市的华谊兄弟

(3) 风险融资

我国文化产业受益于大的经济环境和政策利好的激励,金融资本对于文化产业的投資热情也不断高涨。随着三网融合的进程,作为 TMT (Technology, Media, Telecom) 产业的一个支柱,传媒娱乐业是投资机构的重点关注领域。根据投資中国网的统计,近三年(2007—2009)来,資本市场对于我国传媒娱乐行业的投資总额达到 8.2 亿美元,占披露投資总量的 10.85%,排名 IT 和互联网之后第三名。同时,TMT 领域的投資案例数量在近年的比例也大幅增加(见图 6)。

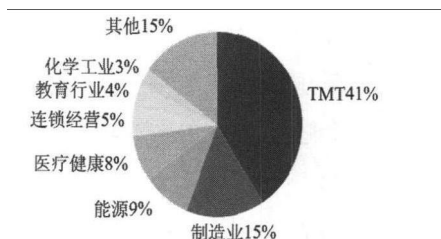


图 6 2008—2009 年中国风险(私募) 投資市场行业投資案例数量比例

资料来源:投資中国网站 www.chinaventure.com.cn

综上所述,我国文化产业的融资之路虽然荆棘丛生、坎坷异常,但随着文化体制改革的不断深化以及金融資本主动创新求变的努力下,文化产业融资的整体环境不断改善,融资渠道日益丰富,融资模式日渐多元,我国文化产业借助資本的力量和智慧,不断得以做大做强,不断得以有效拉动文化内需、提升国际竞争力。2009 年国家文化产业振兴规划明确提出设立国家文化产业投資基金,这将成为国内第一支具有政府背景、商业化运作、以文化产业为主要投資方向的产业投資基金,这会对我国文化产业投融资体制机制的建设产生重要影响,我们有理由期待我国文化产业更美好的未来。

参 考 文 献

[1] Franke, Simon, and Evert Verhagen. *Creativity and the City: How the Creative Economy Changes the City* [M]. New York: NAI Publishers, 2005.

[2] 魏鹏举,周正兵. 文化产业投融资[M]. 长沙:湖南文艺出版社,2008.

[3] 王家新. 文化产业在经济萧条时期的独特作用——以美国、日本和韩国的历史经验为例[N]. 光明日报,2009-01-20(12).

[4] 汝信,陆学艺,李培林. 社会蓝皮书:2010 年中国社会形势分析与预测[M]. 北京:社会科学文献出版社,2009.

- [5] 张晓明,胡惠林,章建刚. 2007 年中国文化产业报告[M]. 北京:社会科学文献出版社,2007.
- [6] 王永章. 中国文化产业典型案例选编[M]. 北京:北京出版社,2003.
- [7] 花建. 文化金矿:全球文化产业投资成功之谜[M]. 深圳:海天出版社,2003.

Analysis of Environment and Mode of Financing of China's Cultural Industries

WEI Peng-ju

*(School of Culture and Communication , Central University of Finance and Economics ,
Beijing 100081 ,China)*

Abstract: Through the dual role of pushing by the reform of the cultural system and pulling by cultural and economic market, China's cultural industries are flourishing and need the urgent support of financial capital. This paper reviews the systemic plight of the financing of China's cultural industries, and the changes and trends of policy, economic and financial environment. Through relevant cases, the paper analyzes indirect financing and direct financing about China's cultural industries.

Key words: cultural industries; environment of financing; mode of financing

(责任编辑:曾 静)