

深入学习贯彻党的二十届四中全会精神

金融支持文化产业研究:发展现状、 政策比较与体系建构

祝继高,田斯奕,张皓月

(对外经济贸易大学 国际商学院,北京 100029)

[摘要]金融体系已经成为赋能文化产业高质量发展的关键要素,但现有研究多聚焦于对文化产业单一融资渠道的讨论。因此,首先基于大样本数据与典型案例系统分析文化产业细分行业融资现状,发现我国文化企业仍以债权融资为主导,各细分行业融资能力与资本结构存在显著差异,传统信贷模式与产业需求错配问题突出。进一步对比分析了美国、法国和韩国在金融支持文化产业方面的异同,并介绍了我国的实践与探索。在此基础上,构建了金融支持文化产业发展的理论模型,提出应建立多层次金融支持体系,推动无形资产评估制度的完善与融资模式创新。研究为促进金融资源与文化产业深度融合提供了理论借鉴,也为文化产业高质量发展提供了实践启示。

[关键词]金融体系;文化产业;政策比较;融资模式;融资能力;资本结构;高质量发展

[中图分类号]F832 **[文献标志码]**A **[文章编号]**2096-3114(2026)02-0001-12

一、引言

文化产业是建设国家软实力的重要载体,在带动经济发展的同时也提升了国家形象和文化国际竞争力。2025年10月,中国共产党第二十届中央委员会第四次全体会议审议通过《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议》,明确提出促进文化产业与科技、金融等要素深度融合^①,为文化产业高质量发展提供了行动指南。金融是文化产业发展的主要推动力,正从传统的资金支持向多元赋能转型。一方面,金融资本为文化科技研发、数字内容创新等提供关键支持,促使传统业态加速数字化转型。资本市场为文化企业提供了从创业投资到上市融资的全流程服务,知识产权证券化、文化资产评估等金融创新方式加快了文化资源的市场价值转化。另一方面,文化产业通过拓展数字文化消费、文化国际贸易等场景,丰富特色金融服务,促进金融供给与文化需求的精准匹配。由此可见,金融助力文化产业是推进全国文化产业高质量发展的必然要求。

当前,我国文化产业已进入提质增效的新发展阶段,展现出蓬勃的市场活力与创新动能。根据国家统计局和中国政府网统计,全国规模以上文化及相关产业企业数量持续增长,截至2025年上半年已达到8万家^②,国家文化产业示范基地总数增至384家^③。2024年全行业营业收入突破19万亿元人民币,其中文化服务业表现尤为突出,对文化产业增长贡献率接近六成。从空间布局看,东部地区发挥引领作

[收稿日期]2026-01-20

[基金项目]北京市宣传文化高层次人才培养资助项目“金融支持北京市文化产业高质量发展路径研究”

[作者简介]祝继高(1982—),男,浙江建德人,对外经济贸易大学国际商学院教授,博士生导师,博士,主要研究方向为财务管理;田斯奕(2003—),女,吉林镇赓人,对外经济贸易大学国际商学院硕士生,主要研究方向为财务管理;张皓月(1999—),女,吉林东丰人,对外经济贸易大学国际商学院博士生,主要研究方向为财务管理,邮箱:keyisea@163.com。

^①详见:http://www.gov.cn/zhengce/202510/content_7046050.htm。

^②数据来源:国家统计局 https://www.stats.gov.cn/xxgk/sjfb/zxfb2020/202507/t20250730_1960526.html。

^③数据来源:中国政府网 https://www.gov.cn/lianbo/bumen/202403/content_6942069.htm。

用,中部地区稳步增长,西部地区和东北地区虽然基数相对较小,但也呈现出差异化发展态势^①。文化科技融合与产业要素跨区域流动能够优化产业结构,产生显著的协同增强效应^[1]。为支持这一战略性新兴产业发展,中央与地方层面出台了相应的支持性金融政策,然而文化产业的轻资产属性仍是制约其金融可获得性的重要因素。

文化类企业的融资渠道呈现结构性失衡的特征。根据 Wind 数据库统计,2019—2024 年 A 股文化类上市公司股权融资规模(包括 IPO 和股权再融资)趋于收窄,债权融资是文化企业主要的外部资金来源。总体而言,当前文化产业基础融资功能逐步完善,但金融资源在渠道与行业间分化明显。结构性矛盾进一步体现在企业规模与区域分布上。中小型文化企业多以知识产权等无形资产为核心资产,与银行信贷偏重实物担保的借贷模式形成错配,融资渠道受限。此外,金融资源在区域间分布不均,过度向头部地区及成熟企业集中,使得许多地方特色文化项目与初创企业面临资源匮乏的困境。如何破解融资约束、提升金融资源配置效率,成为我国推动文化产业高质量发展过程中亟待解决的关键议题。

本文在梳理金融支持文化产业相关研究成果的基础上,通过细分行业分析与典型案例研究,深入剖析当前我国金融支持文化产业发展现状。进一步,本文选取美国、法国、韩国三个文化产业运作模式成熟的国家,从政策工具设计、实施机制架构、重点支持领域三个维度展开跨国政策比较,总结实践异同。在此基础上,介绍了我国金融支持文化产业发展的相关政策与实践。最后,本文构建了金融支持文化产业发展的理论整合模型,明确了金融供给与产业特质的适配逻辑、融资渠道功能定位及融资模式创新路径。

本文的研究贡献主要体现在以下三个方面。第一,既有文献多聚焦于对文化产业宏观政策^[2-3]、单一融资渠道的讨论^[4],或关注文化产业的投融资效率^[5-6],对文化产业以及产业内不同细分行业缺乏系统性考察。例如,刘瑞明等利用双重差分析法评估文化体制改革对地区旅游业发展的影响^[7],蒋萍和王勇基于三阶段 DEA 模型和超效率 DEA 模型分析中国文化产业投入产出效率^[8]。本文基于我国 A 股文化类上市公司细分行业数据和典型案例,全面分析了文化产业细分行业财务表现及差异,深化了对金融支持文化产业发展路径的理论理解。第二,现有研究在金融支持文化产业发展领域聚焦跨国比较的研究不足,较少有文献分析不同国家政策下金融支持文化产业发展模式与实施效果。本文剖析了美国、法国和韩国在政策工具设计、实施机制架构、重点支持领域方面的异同,为我国文化产业的政策优化与国际化发展提供了理论支持。第三,现有研究通常停留在对融资问题或单一工具的探讨^[9],未能形成涵盖理论逻辑、渠道定位与创新路径的系统性分析框架,或缺乏关于金融体系对文化产业扶持的深入研究^[10]。本文基于大样本数据分析、案例研究与政策分析结果,搭建了金融支持文化产业发展理论模型,为建设多层次、差异化、全周期的金融支持体系提供了框架指引。

二、文献综述

金融工具通过缓解融资约束、改善资源分配、支持创新活动等方式促进文化产业发展,具体作用途径体现在以下方面。一是通过优化资本供给结构,提升文化企业的资本积累能力和市场竞争力^[2,11];二是设计专业化的金融工具降低文化产业的高风险^[12-14];三是政策与市场助力,推动文化创意的经济价值实现。

现有文献多从债权融资与股权融资的角度分析金融支持文化产业发展的具体方式。

第一,债权融资。银行信贷是文化企业外部融资的主要渠道,但支持效果长期受限。基于信息不对称理论,文化企业的核心资产多为知识产权、品牌价值等无形资产,难以被传统金融机构有效评估与监控。银行等债权人在提供融资时更为依赖重资产抵押,制约了信贷资源配置,使得轻资产、高成长的文化企业难以获得有效的债权融资支持。于孝建和任兆璋提出参考中小企业集合债券原理,允许多家文

^①数据来源:中国政府网 https://www.gov.cn/lianbo/bumen/202506/content_7029690.html。

化企业联合使用各种无形资产进行集合质押^[12]。近年来,数字化转型为银行信贷支持文化产业提供了新的可能,通过提升信用评估精度,促使银行向文化企业分配更多的贷款资源^[13]。

第二,股权融资。风险投资、私募股权投资及上市融资等方式为文化企业提供无须抵押、长期稳定的资本。从生命周期理论视角看,文化企业在不同发展阶段应选择差异化的融资方式。如初创期依赖天使投资与风险投资,成长期借助私募实现规模扩张,成熟期则通过上市融资获取长期资本。风险投资在风险收益特征上与文化产业具有天然的适配性,能够有效弥补传统财政投入与银行贷款在支持长周期、高风险项目上的不足。采用公司型、封闭式架构,结合以IPO为首选退出渠道的模式,更有利于实现资本的可持续循环^[11]。上市融资作为文化企业获取长期资本的重要途径,在实践中仍呈现出多维矛盾。财政投入的结构性失衡弱化了政策性资金使用效率,文化产业投融资需求与实际投入不足之间的矛盾加剧。公益性文化主体应坚持以国家投资为主导,通过政策激励和社会宣传,积极鼓励企业和个人进行捐助,并广泛吸纳义务工作者服务公益文化事业,构建多元化的社会支持体系。经营性主体则需完善直接和间接融资制度,提升市场化运作能力^[15]。

此外,数字金融利用大数据、区块链等技术为破解文化产业传统融资瓶颈提供新可能,激励企业增加研发投入^[16],显著提升全要素生产率^[17]。尽管支持工具多样,但我国金融支持文化产业的整体力度仍显不足,且效果存在差异。从区域来看,东部地区受益于银行贷款,而中西部地区则对私人借贷的依赖程度更高^[18]。从融资渠道来看,尽管文化企业积极拓展渠道,但仍普遍存在融资约束,整体融资效率呈下降趋势^[19-20],中小企业同时面临融资约束与融资成本高企的双重障碍。

三、金融支持文化产业发展现状

(一) 金融支持文化产业细分行业发展现状

为系统评估金融支持文化产业发展现状,本文以2014—2024年我国A股文化类上市公司为基础,对文化产业细分行业展开分析。2014年3月,文化部、中国人民银行、财政部出台《关于深入推进文化金融合作的意见》(文产发[2014]14号),明确了文化金融的内涵和基本框架,进一步推动金融支持文化产业的制度化发展。本文选取2014年为研究起点,系统分析我国金融体系如何支持文化产业发展与变革,有助于全面分析文化细分行业的阶段性特征。本文以“文化、体育和娱乐业”上市公司(剔除ST、ST*)为研究对象,基于中国上市公司协会的分类方法,将文化类上市公司划分为“广播、电视、电影和录音制作业”“体育”“文化艺术业”“新闻和出版业”四个细分行业,涉及文化类上市公司51家。细分行业财务分析基于上市公司财务指标均值计算,数据来源为CSMAR数据库。

1. 资本结构与偿债能力

文化企业的资本配置策略受到业务模式与融资结构的影响。具体到细分行业,如图1所示,广播、电视、电影和录音制作业作为内容创作型行业,其资产负债率在2017年之后持续上升,反映出在内容制作周期长、行业规范调整、股权融资渠道不畅的背景下,对债务融资的依赖不断加深。体育行业的资产负债率波动较大,在2014年产业政策利好下,股权融资一度降低了负债水平,该行业在赛事运营、场馆建设等领域的资本

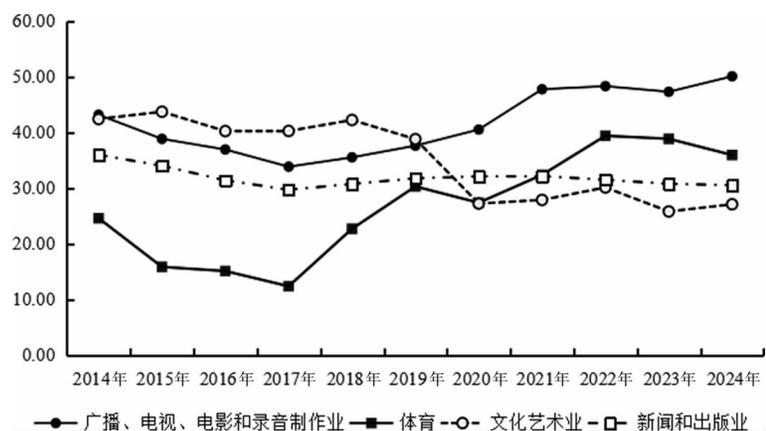


图1 A股文化类上市公司细分行业平均资产负债率(单位:%)

开支具有明显的周期性。文化艺术业在 2019 年以后杠杆水平大幅降低,同时资产流动性不断增强。新闻和出版业资产负债率变动幅度较小,展现出稳定的现金流与较低的扩张性投资需求。

如图 2 所示,文化企业流动负债占总负债的比例偏高。中小型内容制作企业难以获得与项目制作期限相匹配的长期资金,迫于生产压力,企业更多依赖流动资金贷款维持项目运转。近半数小微经营者以日常运营作为主要融资目的,倾向于获取短期资金^①。由于金融机构与企业之间的信息不对称,银行无法准确评估项目未来收益而倾向于提供短期融资,推高了文化类企业的流动负债比例。这一现象也与风险分担机制的缺失密切相关。保险公司因影视版权评估风险较高、市场偏好多变,已逐步退出影视完片险等关键保险业务。

进一步结合速动比率分析,根据图 3 数据,《国务院关于印发加快发展新业态促进消费的若干意见》(国发[2014]46 号)等政策出台引发投资热潮,大量短期资金涌入体育行业,速动比率攀升。但在 2022 年之后,速动比率一直

低于 1.5,这表明该行业在外部环境挑战下现金流面临较大压力,短期偿债能力下降。相比之下,受数字化战略推进的影响,文化艺术业的速动比率持续上升,资产流动性得到改善。

2. 盈利能力

文化类上市公司细分行业的平均净资产收益率(ROE)如图 4 所示。近年来,多个行业盈利能力偏弱且波动显著,进一步制约了企业融资选择与资本结构。2018 年后广播、电视、电影和录音制作业的平均净资产收益率多为负值,难以保持高速扩张。体育行业的盈利能力明显受到大型赛事驱动,其变化反映了大型活动周期及公众参与度带来的短期影响,也体现出在全民健康意识增强与体育消费市场发展推动下的积极增长态势。文化艺术业的盈利水平一度领先,但该行高度依赖实体场馆与线下体验,盈利能力和实体业态的稳定与行业技术进步相关。新闻和出版业表现相对平稳,这与其成熟的商业模式以及稳定的费用结构有关,但整体平均净资产收益率水平仍不高,增长空间有限,难以支撑其大幅扩张的融资需求。较弱的盈利能力不仅限制了文化企业内部积累,也影响了外部投资者和金融机构的信心,

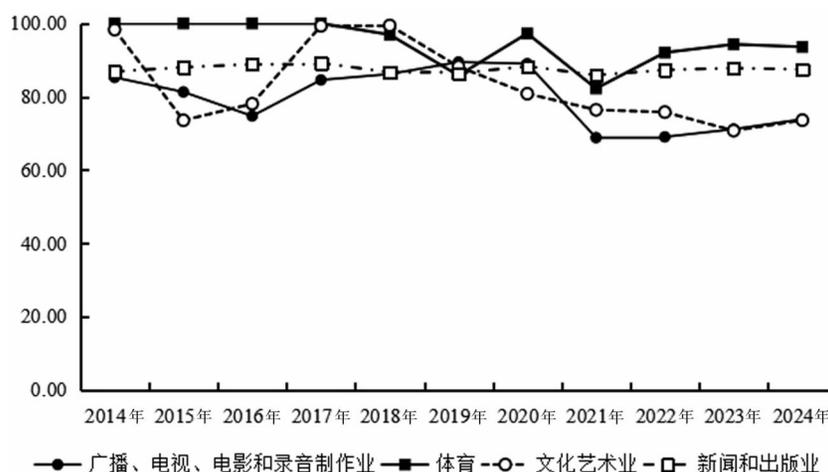


图 2 A 股文化类上市公司细分行业流动性负债占总负债比例的平均值(单位: %)

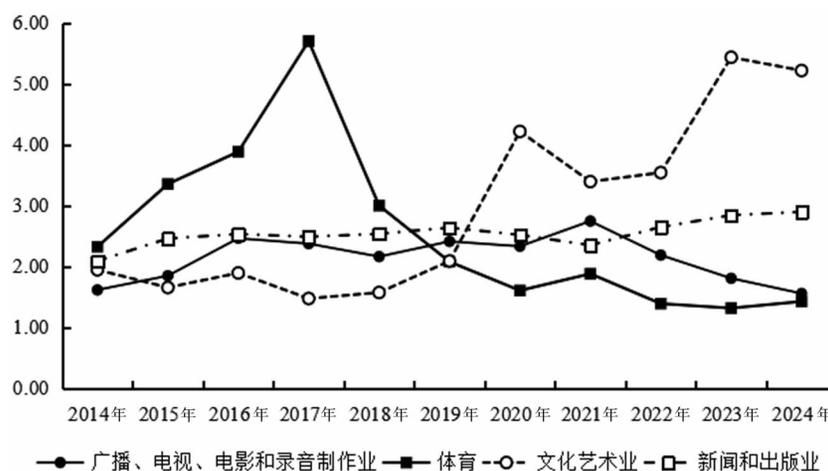


图 3 A 股文化类上市公司细分行业平均速动比率

^①资料来源:世界经济合作与发展组织公布的 OECD, Financing SMEs and Entrepreneurs Scoreboard; 2025 Highlights。

导致企业更倾向于寻求短期、高成本的债务资金,加剧偿债压力与流动性风险。因此,提升盈利能力是文化企业有效配置资金、实现可持续发展的基础。

(二) 典型案例分析

为进一步剖析金融支持文化产业在微观实践层面的具体运作模式与发展现状,本文选取陕西旅游文化产业股份有限公司和 A 银行作为典型案例进行分析。

1. 文化企业端:陕西旅游文化产业股份有限公司

(1) 企业基本情况

陕西旅游文化产业股份有限公司(以下简称“陕西旅游”)于2026年1月6日在A股主板成功上市,募集资金约15.55亿元,是A股主板市场迄今为止融资规模最大的旅游企业IPO。陕西旅游主营业务包括旅游演艺、索道运营及旅游餐饮管理,旗下拥有中国首部大型实景历史舞剧《长恨歌》,属于重资产、长周期行业。文化类企业上市路径相对狭窄,陕西旅游的成功上市不仅为公司募集了大规模长期权益资本,更为同行业企业提供了通过股权市场获取战略性资金、降低债权依赖的可参照样板。

(2) 文化企业融资现存问题

第一,业务高度依赖单一IP。公司近六成收入来自《长恨歌》演艺,该舞台剧近三年毛利率稳定维持在80%以上,成为吸引股权投资的关键资产。然而,文化市场需求变化迅速,对于特定项目的严重依赖增加了经营脆弱性。未来需从经营收入多元化角度入手保持对市场的持久吸引力、规避风险。

第二,成功的演艺模式难以复制。陕西旅游的《长恨歌》IP主要依靠华清宫等不可再生的顶级文旅资源,成功模式具有极强的地域特殊性与壁垒,难以通过资本投入在其他地区进行简单复制。前期项目《泰山烽火》的持续亏损已初步验证了异地复制的艰难,这暴露出企业在新IP研发与异地运营能力上的短板。

第三,传统旅游企业经营模式面临转型压力。陕西旅游相对传统的业务范围使其未来发展面临三重约束。一是主营业务受气候、季节性等不可抗力因素影响显著,运营稳定性存在天然短板。二是面临新兴产品和消费者习惯变化带来的市场竞争风险。三是其核心演艺产品存在因长期运营而导致观众审美疲劳和创新乏力的风险。这些因素可能降低公司未来收益的可持续性,削弱其对长期资本的吸引力。

2. 金融机构端:A银行

(1) A银行基本情况

A银行隶属于某城市商业银行,是经国家认定的文化与金融合作示范区内的文化特色支行。A银行是定位于服务首都文化企业的专营机构,在总行文创金融事业总部直管及“四专四单”(专设组织架构、专项指标考核、专属服务范围、专职人员配置和单独的绩效考核、权限声明、审批通道、额度匹配)机制支持下,力图突破传统银行信贷模式。其业务聚焦文化、科技、涉农三大类产业,重点覆盖影视、游戏、演出、体育等细分领域。自成立以来,A银行文化金融贷款规模与户数累计增长近20倍。截至2025年上半年,文化金融贷款余额达17亿元,服务客户183户,显示出在特定政策与机制护航下,银行信贷对文化产业的支持具备可观的扩容潜力。该行还创新推出了“文旅e贷”“剧影e贷”等一系列文化金融

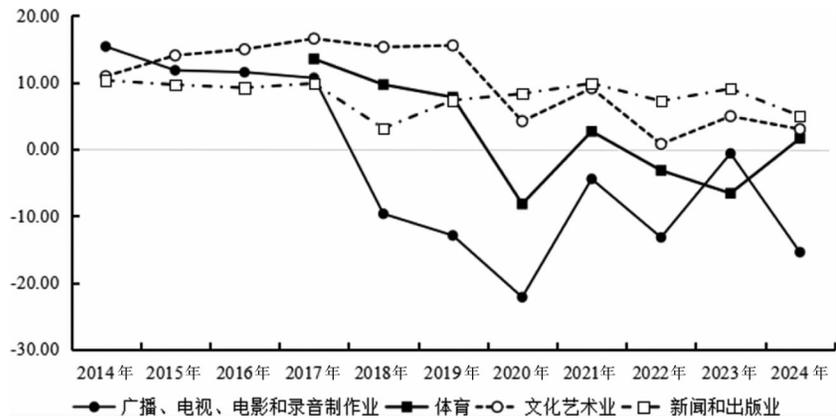


图4 A股文化类上市公司细分行业平均净资产收益率(单位:%)

特色线上产品,力求通过标准化、批量化的方式提升服务效率。

A 银行的发展历程集中反映了当前银行体系支持文化产业在轻资产、高风险领域遇到的普遍问题。本文通过对 A 银行副行长及宣传负责人的深度访谈获取一手数据,访谈围绕支行的组织架构、业务模式、产品创新及风险管理等话题展开。

(2) 金融机构支持文化产业发展的现存问题

首先,银行实际服务对象与政策下沉初衷存在偏差。该行“剧影 e 贷”等产品虽针对文化企业设计,但其风险评估基于“打分卡”,以主投主控经验、公司近三年作品数量等为主要考察指标。这一特点导致获得大额授信的客户往往是信贷需求较小的头部企业,而真正存在资金缺口的腰部及初创型文化企业则难以满足条件。专营机构的部分业务偏离了为中小微文化企业提供支持的政策目标。

其次,无形资产的融资问题仍未有效解决。文化类无形资产估值标准尚不完善,二级市场流动性不足导致知识产权质押受限。同时,银行难以将无形资产视为有效的担保品。以影视版权为例,由于缺乏活跃的市场交易与公允定价参照,且版权价值很容易在首播后迅速下降,致使银行仅提供二至三折的低质押率,无法有效盘活资产。

再次,风险管理高度依赖非市场化机制与人为干预,成本高且不可持续。A 银行针对风控所需关键数据的获取渠道有限,诸如“优质文化企业白名单”等信息不对外公开,银行只能通过发函核实,信息获取成本高。同时,外部风险分担机制严重缺位,导致银行在支持项目制文化企业时几乎独自承担全部风险。这使得业务拓展极为审慎,单笔影视剧融资审批通常耗时长达一至六个月,且难以批量复制。

最后,产品与市场快速迭代脱节,专业人才匮乏。文化市场偏好多变,但银行相关配套产品和专业人员跟进不及时,无法快速响应新业态的融资需求。A 银行反映,符合总行标准的文创专营人员不足,文化专营人才培养体系尚未建成,人才瓶颈限制了服务水平的提升。

A 银行的实践表明,其面临的困境根源在于文化产业运作、金融体系服务与政策环境扶持之间缺乏有效联动。解决此类问题不仅需要银行内部机制不断创新,还需从担保与融资租赁体系、银企信息不对称、无形资产评估与流转等方面入手,完善外部支持系统。

四、金融支持文化产业发展的国际比较与中国实践

(一) 国际比较

本文选择美国、法国、韩国三个国家分析金融支持文化产业的模式和相关政策体系。美国作为全球文化产业最发达的经济体,其市场驱动、法治保障与高度金融化的模式,为理解金融如何支持文化产业提供了典型案例。法国奉行“文化例外”原则,其国家主导、财政深度介入的全链条扶持体系,展示了强政府干预下的另一种路径。韩国则凭借“文化立国”战略和创作者协同机制,在短时间内实现了文化内容的全球输出。选择美国、法国、韩国三国进行比较,能够系统涵盖从市场主导到国家主导、从内生发展到外向输出的多元经验。本文围绕政策工具设计、实施机制架构、重点支持领域三个核心维度,对三个国家金融支持文化产业的模式展开具体分析,为我国构建适配文化产业发展的金融服务体系提供结构化的国际参照。

1. 美国

美国作为市场主导模式的代表,其金融支持体系高度成熟。在政策工具设计方面,美国联邦与州政府注重通过税收抵免、折旧优惠及专项减免等措施,对非营利性文化机构、创新研发型文化企业以及其他特定领域予以支持。美国金融支持文化产业发展的政策工具既保护了文化创作者的核心权益,又促进了文化成果的市场转化^[21]。在实施机制架构方面,美国形成了多层级的公共资助网络。联邦层面通过国家艺术基金会(NEA)等机构支持具有国家文化价值的项目。各州政府通过配套资金、项目补贴和设立文化区等方式,对联邦层面的政策进行补充。同时,发达的资本市场和各类文化基金会构成了强大

的市场支持力量。在重点支持领域方面,美国在保障其文化多样性的基础上,依托自身全球领先的金融体系重点发展版权金融,支撑其影视、音乐等核心版权产业的竞争力。

2. 法国

法国奉行“文化例外”原则,推行“国家主导型”的文化产业管理模式,对全国文化产业实施统一管理,市场自发调节能力较弱。在政策工具设计方面,法国以中央财政直接拨款和补贴为主要手段,并辅以完善的差异化税制体系,如对图书、艺术品等基础性文化载体长期实行增值税减免,对电影、音像等具有较强产业带动效应的领域开征专项税种,并通过《艾拉贡法案》等激励社会赞助。在实施机制架构方面,法国实行高度集中的管理模式,由法国文化部及法国国家电影中心、法国国立图书中心等专业机构进行全链条、行业化的资金分配与管理,确保公共资金的文化效益。在重点支持领域方面,法国高度重视文化的社会效益与艺术价值,对电影、演艺等产业进行从创作到传播的全流程支持,并着力保护本土文化遗产和艺术作品的创作空间。

3. 韩国

1998年,韩国首次提出“文化立国”新战略,将文化产业作为推动韩国经济发展的重点产业加以扶持。韩国坚持以政策引导为辅、市场化运作为主的原则,推动文化创意内容产业的建设与发展。在政策工具设计方面,韩国通过《文化产业振兴基本法》及系列五年计划进行顶层设计,综合运用专项基金、阶梯式税收优惠以及对文化产品出口的补贴与奖励等组合工具。在实施机制架构方面,韩国政府设立韩国文化产业振兴院(KOCCA)等专门机构负责战略执行与资源协调,明确了政府与市场在产业培育与国际化推广中的协同路径。在重点支持领域方面,韩国明确聚焦于具有国际竞争力的内容与技术创新领域^[22],集中资源支持K-pop、影视、游戏等产业的创作与全球推广,形成“外向型”文化战略。同时积极推动文化与数字科技的融合,构建泛娱乐生态。

4. 各国支持路径特点分析

各国金融支持文化产业发展情况如表1所示。各国在战略层面均高度重视文化产业,将其视为提升国家软实力、促进经济增长的关键领域,并普遍采用财政、税收、信贷、基金与资本市场等多元政策工具构建支持体系,且多关注对中小微文化企业的扶持。但在具体的支持路径与实施逻辑上,各国呈现出基于其运行体系与发展阶段的不同特点。

表1 各国文化产业支持情况

国家	政策工具设计	实施机制架构	重点支持领域
美国	税收激励 版权证券化 风险投资	市场主导 多层配合	①版权产业 ②非营利艺术
法国	财政拨款 专项税种	国家主导 机构全链条管理	①电影与演艺全流程支持 ②文化遗产 ③社会效益优先
韩国	战略立法 出口补贴	政府引导 机构执行 市场协同	①数字内容 ②K-pop、影视、游戏全球输出 ③科技融合

资料来源:作者整理

从运行体系看,以美国为代表的发达国家,其金融体系支持文化产业高度市场化,政府主要承担引导与调节职能。例如,美国电影衍生品的收入远远高于电影票房^[23],正是市场深度运作的体现。法国虽强调“文化例外”和国家干预,但其公共财政体系完备、文化机构专业,政府与市场的权责界限依然明晰。从发展阶段来看,发达国家的文化产业已经摸索出了较为成熟稳定的运营模式,拥有全球领先的企业、品牌和IP,其金融支持体系注重维护竞争优势、推动高端创新和全球化推广。

(二) 中国实践

我国持续加强对文化产业的系统性扶持。2025年1月,国务院办公厅印发《关于推动文化高质量发展的若干经济政策》(国办发[2025]4号),从财政、税收、金融等多方面提出支持举措,为地方实践提供了明确的政策导向与实施框架。近年来,我国在金融支持文化产业方面形成了以中央政策为引导、地区实践各具特色的协同推进模式。在政策工具设计方面,重点推进财政直接投入与信贷产品创新,鼓励金融机构支持文化产业数字化转型,推动数字金融在文化领域的应用。在地方层面,北京、上海以及宁

波等城市因地制宜,推出“投贷奖”“文金惠”“微担通”等特色举措。在实施机制架构方面,将北京市东城区与宁波市两个“国家文化与金融合作示范区”作为引领示范,地方政府依托文化金融服务中心、文化产业投资基金等载体,推动政策在地化实施与产品服务创新。政策整体性与基层积极探索并重,促进了金融支持文化产业服务的下沉与扩散。在重点支持领域方面,一是聚焦中小微文化企业,通过设立风险池、贴息贷款、融资担保等方式缓解其融资约束。二是鼓励“文化+科技”融合创新,支持人工智能创作、数字版权、元宇宙体验等新兴业态发展。三是扶持具有地域特色的文化项目建设,推动构建各具优势的区域文化生态。

我国金融支持文化产业发展表现为中央顶层设计、地方试点创新的推进模式。从发展阶段看,我国文化产业正处于从规模扩张向质量升级转型的成长期,商业模式持续演进,国际竞争力不断提升。这一阶段特征决定了政策需兼顾扩大基础规模与激励创新升级的双重目标,在通过信贷、财政等工具服务文化类中小微企业的同时,也要审慎防范文化产业不确定性带来的金融风险。

发达国家的举措能够为我国提供国际化方向的参考,但要构建与中国国情相适应的金融支持文化体系,仍需在坚持自身制度优势的基础上持续深化市场化改革,完善配套机制,推动政府引领与市场响应的更好结合。

五、金融支持文化产业发展的体系建构

本文基于对我国文化企业融资现状与典型案例的深入分析,结合不同国家政策的比较,发现金融支持文化产业的体系是一个多层次的复杂系统。最终,本文基于制度逻辑理论、信息不对称理论和生命周期理论,梳理主要融资渠道的功能定位与现实局限,归纳当前实践中呈现的融资模式创新及其内在逻辑,提炼出金融支持文化产业发展的理论整合模型(见图5)。

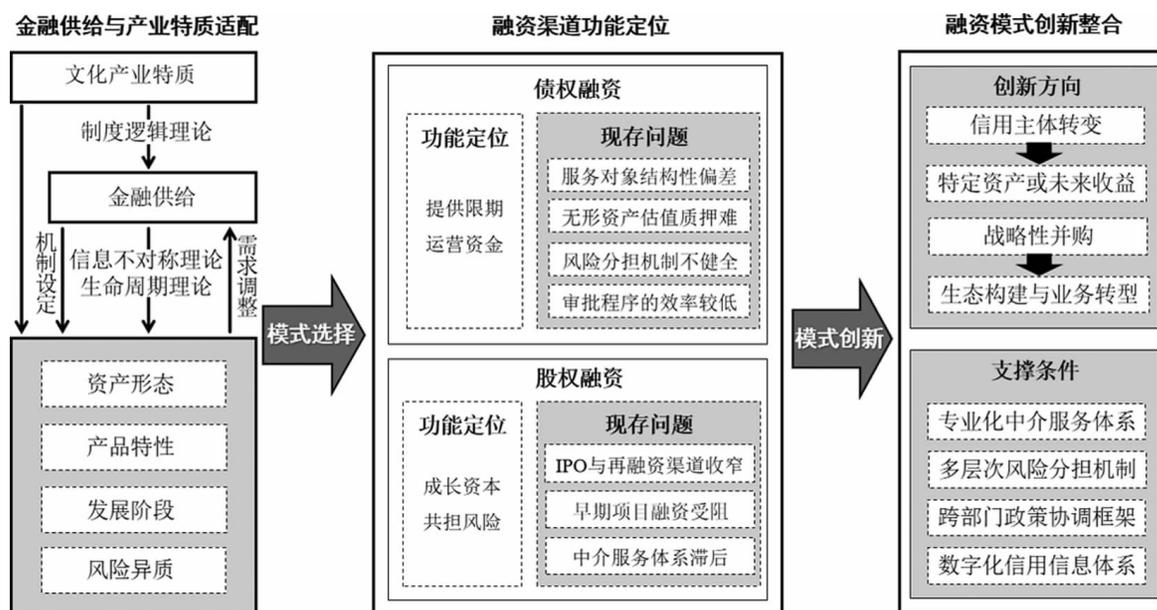


图5 金融支持文化产业发展的理论整合模型

(一) 确立金融供给与产业特质的适配逻辑

制度逻辑理论指出,对组织和个体行为的分析必须基于具体制度情境^[24],制度逻辑之间矛盾却又互相依存^[25]。研究文化产业需要关注创作者艺术表达、企业市场盈利诉求与国家战略要求等多重发展背景^[26-27]。因此,金融支持体系的设计必须具备灵活的响应机制,对文化产业不同细分领域提供有针对性的工具。金融支持文化产业发展的体系建构需从产业特质出发,这一体系的有效性高度依赖于二

者在资产形态、产品特性、发展阶段与风险异质上的匹配程度。

首先,基于资产形态视角,信息不对称构成了文化企业融资难的关键障碍。文化产业以知识产权等无形资产为核心,其价值具有高度不确定性和主观性,导致传统金融机构在风险评估与抵押监控上存在困难,由此引发的逆向选择与道德风险制约了信贷资源的有效配置。

其次,基于文化产业的产品特性,金融工具的适配设计必须建立在对文化产业多重制度逻辑的深刻理解之上。对于艺术探索性强、社会效益优先的领域,应发展艺术基金、文化信托等非营利性或耐心资本工具;对于商业化程度高、市场机制成熟的领域,应完善风险投资、版权证券化等市场化融资渠道;对于承载国家战略与公共文化服务的领域,则需优化政策性金融、政府引导基金等工具,实现有效引导与风险共担。

再次,从发展阶段来看,文化企业的融资需求并非一成不变,生命周期理论提供了动态视角。初创期文化企业的核心资产是创意和人力资本,需要风险偏好较高的资本以及政府机构的参与;处于成长期的企业则面临扩张压力,需要灵活的中期资金支持;成熟期的企业通常拥有稳定的现金流和较高的品牌价值,可通过优化资本结构或出售金融工具等方式融资。

最后,基于风险差异视角,文化产业内部风险显著分层。项目风险、运营风险、产业系统性风险需要不同的金融工具进行识别和定价。传统银行信贷主要聚焦于有抵押品担保的企业主体风险,往往规避了项目风险和系统性风险。这一现象是影视等内容制作行业更倾向于依靠短期债权甚至内部资金的主要原因,也凸显了发展完片担保等专业风险缓释工具的重要性。

(二) 重构融资渠道服务文化产业的定位

据 Wind 数据库统计,2024 年我国 A 股文化类上市公司债券融资规模达 40 亿元,短期借款合计超过 114 亿元,远超股权融资的 4.54 亿元,反映了债权融资在实际融资活动中的主导地位。然而,规模优势不能等同于功能的有效性,还应关注各类融资渠道的功能定位是否精准适配文化产业不同主体的真实需求,尤其是大量处于发展初期的中小企业。

债权融资作为文化企业最主要的外部资金来源,其服务模式存在明显的结构性矛盾。尽管总体规模可观,但投资者仍高度依赖传统财务指标和过往经营业绩来评估风险,导致大部分信贷资源流向已具规模、经营稳定的头部企业。中小企业普遍信用资质较弱、风险较高,不具备传统债权融资优势^[28],难以达到授信门槛。这使得债权融资难以在推动产业创新方面充分发挥作用,未能有效缓解中小企业普遍的融资困境。

股权融资为以科技融合型的新兴业态为代表的高风险、高成长性文化企业提供了重要的长期资本,但这一融资手段易受到外部不确定性影响。近年来文化企业 IPO 与再融资规模整体收窄,市场活跃度显著下滑,股权融资渠道存在结构性问题。一方面,传统影视、游戏等内容行业面临政策审批风险与盈利模式不确定性等制约,版号获取、内容审查等关键节点前后的融资可行性易发生突变,导致资本不敢轻易介入早期环节。另一方面,对于具备上市潜力企业的商业模式或资产形态也可能构成上市障碍,如高度依赖单一稀缺资源、门票经营权无法打包上市等。融资渠道受损使得企业失去重要的成长资金来源,也导致无形资产估值困境更难破解。股权融资渠道的拓宽,既需要资本市场的制度创新,如优化对新兴业态、新型商业模式企业的上市标准,更需要文化企业自身提升公司治理与商业模式的透明度和稳健性。

(三) 推动融资模式创新与服务体系整合

尽管债权融资在实际融资活动中仍占据规模主导地位,但文化产业的融资模式正逐步从传统的信贷与股权融资发展为创新化的体系。这一转变的核心是围绕文化产业的价值实现环节,推动融资模式的创新与整合。

在创新方向上,一方面,融资模式的信用基础正从企业主体转向具体项目的资产价值或未来收

益。“完片担保+应收账款融资”、版权资产证券化等创新模式的本质是将融资信用从企业主体信用转向更具确定性的项目未来现金流或可辨识的资产价值。例如,银行以影视项目与主流视频平台签订的版权预售或采购协议作为还款来源提供贷款,A银行“剧影e贷”正是这一逻辑的具体实践。这种转变部分缓解了轻资产企业的融资约束,但其推广仍面临专业中介服务缺失、法律与会计标准不统一等问题。另一方面,战略性并购助推文化产业生态构建与业务转型。在流量成本高企的背景下,通过并购实现外延增长与战略转型已成为文化企业的发展共识。大型文化企业或平台公司为产业链上下游的投融资活动提供资金的同时,也实现了管理经验和战略资源的共享。企业的投资决策直接服务于产业链的整体布局,投资方不仅关注项目的短期盈利可能,更重视其与自身业务能否形成长期互补与协同。

在支撑条件上,创新融资模式的开发运行离不开内外部支持环境的完善。应发展无形资产评估、法律合规及版权交易等专业中介体系,构建包含文化保险与融资担保的多层次风险分担机制。建立跨部门的政策协调框架,为文化金融创新提供清晰的制度环境,并运用数字技术搭建企业信用信息体系以提升风控能力。金融支持文化产业正从提供单一融资产品,转向整合多种金融工具与服务主体、覆盖全价值链的融资生态。这种转变不仅依赖金融产品创新,更需市场基础设施、制度环境与专业能力的系统化建设。

六、研究结论与启示

本研究通过对我国文化类上市公司细分行业融资结构的系统性梳理与典型案例分析,全面阐述了金融支持文化产业的发展现状。研究发现,我国文化企业仍以债权融资为主导,且细分行业呈现显著差异,传统信贷模式与产业轻资产、长周期特性存在结构性错配。典型案例进一步表明,文化企业面临业务模式单一、经营模式难以复制等挑战,金融机构则受制于无形资产估值难、风控机制不完善等障碍,金融资源难以有效覆盖中小微主体。国际比较研究显示,健全的法律法规和多元化的风险分担机制是金融有效赋能文化产业的重要保障。我国在实践中形成了中央顶层设计与地方试点创新相结合的推进模式,展现出政策协同与特色探索并重的特点。最后,基于理论整合模型,研究指出应推动金融供给与文化产业特质适配,依据行业重心和特点设计差异化工具,重构融资渠道功能定位,加快发展以项目未来收益等为基础的创新融资模式,构建多维度、生态化的金融服务体系。

基于以上结论,为完善我国文化产业金融服务体系、切实推动文化产业高质量发展,本文提出如下政策建议。

第一,构建全周期金融支持体系,破解融资供给的结构性错配。当前金融供给的“一刀切”模式与文化企业多样化的融资需求脱节。政策应引导金融机构摒弃单一信贷标准,转向基于文化产业细分行业的精细化服务。对于财务稳健、商业模式成熟的新闻出版等传统行业,应鼓励其利用良好信用拓宽中长期债务或权益融资渠道,为数字化转型注入资本动力。对于影视、体育等项目制行业,则应重点发展与其现金流周期匹配的融资工具,如推广“完片担保+应收账款融资”模式,积极拓展版权资产证券化等直接融资路径。

第二,优化体系建设,畅通无形资产融资路径,激活文化产业的核心价值载体。轻资产特性是文化企业融资难的根本瓶颈,其关键在于无形资产评估的标准化设定,以及交易与风险分担机制的缺失。建议借鉴美国版权金融体系经验,由政府联合金融机构、知识产权交易所及行业专家共同制定出台全国性的《文化企业无形资产评估指引》,建立权威的估值专家库与动态数据库。同时,加快培育和规范知识产权二级市场,利用区块链等技术实现版权确权、存证与流转,解决文化产品流通难等现实障碍。此外,完善风险分担架构,通过新建或重组方式设立专营机构服务文化项目,探索设立省级或市级的“文化产业融资风险补偿资金池”,对金融机构不良贷款给予一定比例的风险分担。

第三,积极探索文化产业细分行业之间的合作路径,构建以文化 IP 为核心的复合型消费生态。应促进数字科技、商业消费与文体活动等多方联动,开展全产业链布局,推动内容创意与市场消费的深度结合。鼓励开发文创衍生品与文体融合产品,拓宽企业营收渠道,增强财务韧性。同时,引导建立行业资源共享平台,推动生产要素在产业链内的高效流转。强化上下游资源整合能力,建立长效协同的价值共创机制,切实提升企业信用水平与综合抗风险能力。

第四,强化要素流动与科技融合,驱动区域文化产业协同升级。我国文化产业发展存在区域失衡问题,应积极引导金融资源投向“文化+科技”的关键领域,如人工智能创作、元宇宙场景、数字藏品等,通过设立政府引导的“耐心资本基金”,为长周期的研发与市场培育提供支持。此外,要打破地域壁垒,促进人才、资本、技术、数据等核心生产要素的跨区域自由流动与优化配置。探索建立“文化产业要素流转试验区”,在版权跨域登记、异地质押、联合授信等方面先行先试,利用数字平台构建全国性的文化要素供需对接网络,使金融“活水”能够跟随优质项目和创意人才流动,从而在全国范围内形成类似北京市“核心区引领、特色区崛起、基础区承接”的梯次发展与协同升级新格局。

第五,加强政策协同与监管适应,提升文化领域金融服务治理的现代化水平。监管碎片化、标准不统一等问题阻碍了文化产业创新发展。建议成立跨部门文化金融发展协调小组,负责政策统筹、标准制定与重大事项裁决。对于知识产权质押、收益权 ABS 等成熟创新领域,应明确监管规则并积极探索新方向。此外,应利用大数据技术打造全国性的“文化企业信用信息平台”,整合企业经营、版权登记、舆情等多维数据,建立可靠的信用评价与风险预警体系,为金融机构的风控决策提供可靠依据,从根本上改变依赖固定资产抵押的传统信审模式。

未来研究可进一步关注区域性政策差异对金融支持文化产业效果的影响。不同地区在经济发展水平、产业结构、政策执行力度等方面存在差异,未来可基于省级或城市层面数据,实证检验区域异质性对文化企业融资约束缓解程度的影响。此外,未来研究可关注数字金融发展对文化产业融资结构的影响机制,探索大数据、区块链等技术在无形资产评估与风险控制中的应用路径。研究成果可为优化区域文化金融政策、提升金融服务适配性提供理论依据。

参考文献:

- [1]孙国锋,唐丹丹.文化科技融合、空间关联与文化产业结构升级[J].南京审计大学学报,2019(5):94-102.
- [2]徐鹏程.文化产业与金融供给侧改革[J].管理世界,2016(8):16-22.
- [3]蔡荣生,王勇.国内外发展文化创意产业的政策研究[J].中国软科学,2009(8):77-84.
- [4]顾海峰,卞雨晨.财政支出、金融及 FDI 发展与文化产业增长——城镇化与教育水平的调节作用[J].中国软科学,2021(5):26-37.
- [5]潘玉香,强殿英,魏亚平.基于数据包络分析的文化创意产业融资模式及其效率研究[J].中国软科学,2014(3):184-192.
- [6]熊正德,丁露,万军.文化产业上市公司股权融资效率测度及提升策略——以《倍增计划》为视角[J].经济管理,2014(8):109-116.
- [7]刘瑞明,毛宇,亢延锜.制度松绑、市场活力激发与旅游经济发展——来自中国文化体制改革的证据[J].经济研究,2020(1):115-131.
- [8]蒋萍,王勇.全口径中国文化产业投入产出效率研究——基于三阶段 DEA 模型和超效率 DEA 模型的分析[J].数量经济技术经济研究,2011(12):69-81.
- [9]陆建栖,任文龙.数字经济推动文化产业高质量发展的机制与路径——基于省级面板数据的实证检验[J].南京社会科学,2022(5):142-151.
- [10]顾江,陈鑫,郭新茹,等.“十四五”时期健全现代文化产业体系的逻辑框架与战略路径[J].管理世界,2021(3):9-18.
- [11]陈孝明,田丰.融资约束、投资契合与文化产业基金发展模式[J].金融经济研究,2013(1):35-45.
- [12]于孝建,任兆璋.我国文化产业金融创新方式分析[J].上海金融,2011(6):105-108.
- [13]Yang C, Chen L, Li Q, et al. Digitalization of banks and inclusive finance: New insights from cultural industry's financing constraints[J]. Financial Review, 2024, 60(1): 71-93.

- [14] Mollick E, Nanda R. Wisdom or madness? Comparing crowds with expert evaluation in funding the arts[J]. *Management Science*, 2016,62(6):1533-1553.
- [15] 吴鹤,于晓红,徐芳奕.解决我国文化产业融资难问题的策略[J]. *经济纵横*,2013(1):105-107.
- [16] Weiwei Z, Fu C, Enru L, et al. How does digital inclusive finance promote the financial performance of Chinese cultural enterprises? [J]. *Pacific-Basin Finance Journal*,2023,82:1-12.
- [17] 戴钰,邓楠.数字金融如何赋能文化企业全要素生产率?——来自中国文化产业上市企业的证据[J]. *财经理论与实践*,2024(4):10-16.
- [18] Li Y, Uddin M M, An Y. Has financial development benefited the performance of publicly traded cultural and creative firms? Evidence from China[J]. *Journal of Cultural Economics*,2020,44(3):351-395.
- [19] 罗春燕,张品一,李欣,等.基于DEA方法的文化金融产业融资效率研究[J]. *统计与决策*,2016(23):107-109.
- [20] 张群,邱玉兴,王丹丹.文化产业上市公司的融资效率及影响因素研究——基于异质性随机前沿分析法[J]. *会计之友*,2016(20):55-59.
- [21] 王景云.战后美国文化产业政策维护国家安全的实践及启示[J]. *国外社会科学*,2016(2):93-99.
- [22] 李丹.促进文化产业发展的财税政策研究——对韩国经验的借鉴与启示[J]. *财会通讯*,2021(17):157-161.
- [23] 王成军,潘燕,刘芳.美国电影产业发展对中国文化产业兴起的启示[J]. *中国软科学*,2014(5):49-57.
- [24] Thornton P H, Ocasio W, Lounsbury M. The institutional logics perspective:A new approach to culture, structure and process[M]. Oxford: Oxford University Press,2012.
- [25] Friedland R, Alford R R. The New Institutionalism in Organizational Analysis[M]. Chicago: University of Chicago Press,1991,232-263.
- [26] 徐凤增,裘威,徐月华.乡村走向共同富裕过程中的治理机制及其作用——一项双案例研究[J]. *管理世界*,2021(12):134-151.
- [27] 肖红军,阳镇,商慧辰.从理想主义到合意性:企业社会责任多重悖论的破解[J]. *财贸研究*,2021(5):62-81.
- [28] 杜金富,张红地.高收益债券市场与实体经济发展[J]. *中国金融*,2021(19):54-56.

[责任编辑:高婷]

Research on Financial Support for the Cultural Industry: Development Status, Policy Comparison, and System Construction

ZHU Jigao, TIAN Siyi, ZHANG Haoyue

(Business School, University of International Business and Economics, Beijing 100029, China)

Abstract: The financial system has emerged as a pivotal enabler in facilitating the high-quality advancement of the cultural industry. Based on large-sample data and typical case studies, this paper systematically examines the financing status of various sub-sectors within the cultural industry. The research finds that debt financing remains the dominant form of financing for Chinese cultural enterprises, with significant differences in financing capacity and capital structure across subsectors. There is a prominent mismatch between traditional credit models and the actual needs of the industry. Furthermore, this paper discusses the commonalities and distinguishing features of financial support for the cultural industry in the United States, France, South Korea, and China, introducing China's practices and explorations in this field. The comparison also helps to identify areas for improvement in China. Building on this analysis, the paper constructs a theoretical model for financial support to the cultural industry, proposes a multi-level financial support system, and advocates for improving the intangible asset valuation system and innovating financing models. This research provides theoretical insights for promoting the deep integration of financial resources and the cultural industry, as well as systematic support for the high-quality development of the cultural industry.

Key Words: financial system; cultural industry; policy comparison; financing model; financing capacity; capital structure; high-quality development