

星期二，2026 年 7 月 28 日

China Maxxing (三)：中国美妆成为下一个品牌出海赛道

分析师

陈之伊

美国策略师

财富管理

wendy.chen@uobkh.com

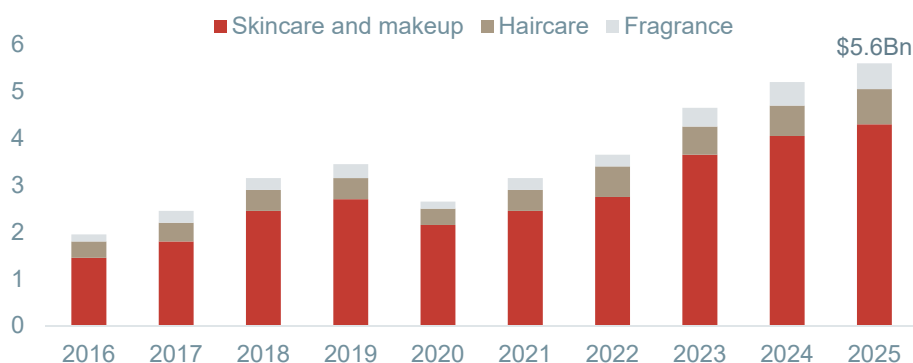
1980 年代初改革开放之后，口红重新进入中国市场，彼时市面上仅有寥寥数个品牌，主流色系只有红粉色系。如今，中国美妆（C-beauty）形成全球热潮，跻身家电、智能手机和新能源汽车等成功出海的中国品牌行列。这场变革背后的驱动因素是什么？

CIO 摘要

- **中国美妆成为下一个品牌出海赛道。**中国美妆国际影响力提升，尤其在东盟、中东及其他新兴市场。其优势源于中国反应敏捷的供应链，能够支撑快速产品创新、深度本地化适配，并具备价格竞争力。
- **“China Maxxing”浪潮叠加算法驱动媒介，加速全球市场接纳中国美妆。**TikTok 等算法驱动平台重塑全球品牌孵化路径，降低传统出海门槛。中国美妆借力这一趋势吸引非华人主流消费者，扭转海外固有认知，摆脱“平价替代品”标签，升级为具备吸引力的生活方式品牌。
- **最大阻碍来自营销投入，而非产品品质。**海外营销投放与持续品牌建设是中国美妆的核心瓶颈。众多中国品牌出海陷入先有鸡还是先有蛋的困境：品牌希望看到稳定销售数据后再投入营销，但要取得实质性销售增长又需先期承担推广费用。

中国美妆出口规模位居亚洲第二及全球第九

China beauty products overseas sales by category



Global Rank	2025 overseas sales	Country
2	\$10Bn	
9	\$6Bn	
14	\$4Bn	

Source: Playbook of Beauty, ITC Trade Map

若您尚不熟悉 China Maxxing 的概念，下面附上本系列之（一）及之（二）以供背景参考。

- [China Maxxing（一）：全球消费影响力新模式](#)
- [China Maxxing（二）：地缘政治的平行叙事](#)

彭博观点近期刊发题为《中国下一项软实力输出或是美妆》(["China's next soft-power export could be beauty"](#))的文章，重点阐述中国美妆及个人护理产品的全球影响力抬升。下文梳理了该文章的核心要点，并结合我们的渠道调研见解，希望对您有所帮助。

- **全球市场渗透率提升。**2025 年中国美妆出口总额达 57 亿美元，随着中国品牌认可度提升、竞争力增强，出口增长动能显著。近五年对东盟国家出口规模实现翻倍以上增长，印尼成为第一大出口目的地。这种先深耕周边区域的策略令中国美妆率先抢占高增长新兴市场，推动价值链向上延伸。
- **定制化具备非对称竞争优势。**中国美妆的核心差异化壁垒在于供应链快速响应能力。中国厂商能够针对深度本地化需求快速迭代，例如开发适配更多肤色的配方及取得完整清真认证，表现优于传统美妆巨头。部分日韩品牌虽推出纯素配方或适配清真需求的产品，但较少获取严苛、标准化的官方清真认证，难以充分撬动东南亚与中东超 2 亿穆斯林消费群体的市场份额。
- **"China Maxxing"浪潮带来长期利好。**正如我们此前在"China Maxxing"系列报告中所述，TikTok 等算法驱动社交媒体正潜移默化重塑全球消费者对中国品牌的认知。在全球 Z 世代与千禧一代年轻群体中，中国美妆逐步摆脱“平价替代品”的负面标签，转变为兼具潮流属性、实用价值与美学特质的生活方式选择。China maxxing 浪潮构筑良好文化基础，助力中国美妆品牌抢占海外市场份额、提升定价权。

代表性中国美妆品牌

Florasis (花西子)



Judydoll (橘朵)



FlowerKnows (花知晓)



头部美妆电商渠道调研

我们近期与一家头部跨境电商平台的中国美妆业务负责人开展交流。其业务覆盖 150 个国家，入驻品牌含 200+中国美妆品牌、400+韩国美妆品牌。一线实地调研勾勒出中国美妆出海冷暖并存的复杂图景。

- **中国美妆出海：起步初期、模式灵活、具备战略属性。**随着头部主播流量红利消退叠加国内赛道竞争加剧，中国美妆积极寻求海外增量市场。行业海外扩张仅启动 2-3 年，仍处于早期阶段。主流出海模式为先线上布局，通过跨境 D2C 平台及本地分销商开展业务。跨境线上渠道为品牌在本地化标签、注册合规层面（如欧盟 CPNP 备案）提供灵活空间，便于企业以较低前置合规成本开展市场测试。地域层面，美国等发达市场获客成本偏高，因此多数品牌优先从东南亚、中东乃至俄罗斯启动全球化布局。
- **突破华人圈层，赢得全球消费者。**市场普遍以为中国美妆海外需求主要来自华人社群，但该平台中国美妆海外客户大部分为非华人群体。欧洲年轻消费者尤其不存在显著的“对华偏见”：身处全球美妆核心市场，他们一方面追求高性价比选择，另一方面摒弃传统美妆奢侈品牌过高溢价，进而接纳亚洲/中国品牌。巧合的是，我们在[近期发布的全球奢侈品报告](#)中亦观察到同类趋势。营销端，中国美妆在海外复刻国内 KOL 打法，在各类社交平台产出内容，联动本土网红开展合作。产品端，品牌主动规避与欧莱雅及雅诗兰黛在护肤赛道正面竞争——该领域长期由西方龙头掌控；转而凭借中国无可替代的供应链优势，抢占具备颠覆性机会的彩妆细分赛道，例如传统巨头较少推出的先锋创意眼影盘。该趋势同时契合我们的“中国出口冲击 2.0”与“China Maxxing”两大核心研究主线。
- **最大阻碍来自营销投入，而非产品品质。**中国美妆在产品品质与品类丰富度层面优势显著，但现有经营模式构成核心发展瓶颈。众多品牌延续国内运营思路，要求先看到确定性订单规模，再大规模投放海外营销预算。然而新市场若缺乏充分推广，销售规模难以实现突破，最终造成海外品牌建设投入不足。这与韩国美妆形成鲜明对比：韩妆受益于 K-pop 文化外溢、政府对明星代言产业的扶持，且秉持“先投入、后收获”的扩张理念，有力助推全球化扩张。中国美妆发展空间广阔，但行业在营销投放层面陷入先有鸡还是先有蛋的困境。
- 尽管存在上述发展阻碍，**已有多家中国美妆搭建起成功出海模式：**
 - **橘朵**（未上市）组建专职美国社交媒体运营团队，每月发布上至 1,000 条的短视频内容，目前正依靠成分营销从彩妆赛道延伸至护肤品类。
 - **花西子**（未上市）凭借极具东方美学的精致包装在海外构筑深厚品牌价值。公司已完成 CPNP 备案及多国产品标签合规认证。

- **花知晓**已被珀莱雅 (603605.CH) 收购，是“天生全球化”模式的标杆案例。品牌凭借极具少女感的美学风格与强势社媒曝光，俘获大批年轻消费者。

我们的观点

- **投资者为何需要关注？** 中国美妆崛起是我们"China Maxxing"主题的具象印证。此趋势标志中国出口完成升级，从低端制造输出迈向具备文化共鸣、算法流量赋能的品牌输出阶段。对投资者而言，中国美妆出海带来极具吸引力的投资机遇，有望把握中国出口升级红利，实现可持续增长与利润率抬升。
- **中国美妆全球化崛起具备可持续性的底层逻辑。** 算法驱动社交媒体从根本上重塑全球品牌建设范式。中国身处此轮结构性变革前沿，中国美妆全球化正是典型例证。与高科技产品侧重技术叙事的营销模式不同，中国美妆海外突围依托视觉吸引力、快速产品迭代以及深度本地化运营（如在东盟/中东市场取得清真认证）。这印证了我们此前的观点：借助算法分发、功效导向型内容，中国软实力持续向外辐射，为多品类中国自主品牌出海打开可持续增长空间。
- **从产业硬实力到文化心智占领。** 当前中国美妆所处拐点与十年前韩国美妆的发展阶段高度相似。正如韩妆从区域挑战者成长为全球领军力量，中国美妆具备复刻该发展路径的条件。两者存在显著共性：均拥有强劲“硬件底座”（原料研发、新品开发能力），且持续完善“软件配套”（通过时尚、文娱与社交媒体抬升文化影响力）。随着全球年轻群体逐步进入消费主力阶段，他们熟悉算法流量生态、接纳东方美学，有望为中国品牌带来长期强劲利好。
- **初步投资思路。** 中国美妆先锋品牌（如橘朵、花西子）大多未上市，投资者仍可通过产业链上市公司把握赛道红利，包括积极收购、孵化细分品牌的综合美妆集团，以及跨境零售与分销平台。下表仅供投资思路参考。

中国美妆出海标的一览（仅供投资思路参考）

Name	Tkr & Exch	Market Cap	Price (I)	2026F PE	2027F PE	P/B	Forward	Forward	Forward	Forward	Net Debt/ Equity (%)	Net Debt to EBIT (x)
		(US\$m)		(x)	(x)		EV/EBITDA	ROE (%)	Dividend Yield (%)			
PROYA COSMETICS CO LTD-A	603605 CH	3,407	58.25	14.4	13.1	3.6	8.8	22.5	2.8	-48.2	-2.4	
BLOOMAGE BIOTECHNOLOGY COR-A	688363 CH	2,643	37.14	NA	35.1	2.5	19.9	5.8	0.7	-9.7	-2.1	
YUNNAN BOTANEE BIO-TECHNOL-A	300957 CH	2,022	32.31	21.2	18.2	2.2	9.9	10.4	2.2	-51.5	-5.2	
SHANGHAI JAHWA UNITED CO -A	600315 CH	1,746	17.58	30.6	23.8	1.7	15.2	6.0	1.2	-41.4	-11.5	
MAO GEPING COSMETICS CO LT-H	1318 HK	3,566	57.05	15.5	12.3	5.4	8.6	28.2	2.5	-71.9	-2.2	
GIANT BIOGENE HOLDING CO LTD	2367 HK	3,980	29.40	13.7	12.4	2.8	7.6	18.3	4.7	-83.4	-3.8	
SHANGHAI CHICMAX COSMETIC-H	2145 HK	1,457	28.06	7.3	6.0	3.6	5.1	36.4	6.7	-5.7	-0.1	
YESASIA HOLDINGS LTD	2209 HK	190	3.56	6.2	4.6	2.4	3.4	32.3	3.9	18.9	0.4	
HYSAN DEVELOPMENT CO	14 HK	2,352	17.96	8.7	10.4	0.3	18.1	2.6	6.0	32.4	10.0	
ULTA BEAUTY INC	ULTA US	20,435	475.36	18.5	16.3	8.0	9.9	45.1	0.0	58.0	1.1	

Source: Bloomberg, 27 July 2026.

IMPORTANT NOTICE - DISCLOSURES AND DISCLAIMERS

This report is provided subject to various disclosures and disclaimers (the "Disclosures / Disclaimers") which form an integral part of this report and are available at the following link:

<https://research-api.uobkayhian.com/assets/disclaimer/b2112181-0bf2-4c07-af37-3d7129735e61>

or by scanning the QR code below:



The Disclosures / Disclaimers contain important information, including without limitation, (a) exclusions of liability, (b) confidentiality obligations, (c) restrictions on publication, circulation, reproduction, distribution and use of the report, (d) potential conflicts of interest, and (e) disclosures and requirements specific to recipients in the United States and other applicable jurisdictions.

Specifically, this report is intended for general circulation and informational purposes only and does not take into account the specific investment objectives, financial situation, or particular needs of any individual person. It is not intended to constitute personal investment advice or a recommendation to buy or sell any investment product or security. You should independently evaluate the information and, where necessary, seek advice from a qualified financial adviser regarding the suitability of any investment, taking into account your specific objectives, financial situation and needs, before making any investment decision. Analyst certifications required under applicable regulations, including SEC Regulation AC (where relevant), are included in this report.

Recipients of this report must carefully read, review and understand the full Disclosures / Disclaimers before using or relying on any information in this report. By accessing, receiving or using this report, you acknowledge and confirm that you have read, understood, accepted and agreed to be bound by the Disclosures / Disclaimers (as may be amended or updated from time to time) in full."