



China y la Era de la Economía Emocional

La filosofía de inversión de Aubrey se centra en identificar aquellas compañías líderes de mercado cuyos productos pueden definir o transformar sus industrias. Y uno de los elementos clave en muchos de estos modelos de negocio es su capacidad de cultivar una base de clientes leales, que se traduce en poder de fijación de precios y rentabilidad sostenible. En este sentido hablábamos recientemente de [Netflix y Spotify](#), dos compañías que han demostrado lo poderosa que puede ser la lealtad del consumidor.

En China se observa un fenómeno paralelo, con un creciente número de empresas que monetizan transacciones de bajo importe, desde suscripciones accesibles y productos coleccionables hasta experiencias digitales. Estas compras, motivadas por factores como la identidad, el entretenimiento y el sentido de pertenencia, han mostrado una notable resiliencia incluso en entornos macroeconómicos menos favorables. Este fenómeno se denomina Economía Emocional.

Cambio en el comportamiento del consumidor chino.

Si bien las emociones impulsan gran parte de este consumo, el cambio más profundo ha sido la transformación en la percepción que los consumidores chinos tienen del contenido y de la pertenencia a servicios de suscripción. Hace una década, los modelos de suscripción enfrentaban grandes dificultades: los usuarios esperaban acceso gratuito, la piratería estaba muy extendida y la propiedad intelectual tenía escaso valor. Pagar por servicios digitales parecía innecesario.

Hoy, el panorama es muy distinto. China ha entrado en un ciclo de rápida expansión de las industrias culturales y de propiedad intelectual, en el que la Generación Z y los millennials más jóvenes consideran las suscripciones como la forma predeterminada de acceder a servicios de calidad. Pagar por una propiedad intelectual única, acceso anticipado o experiencias premium se ha vuelto lo esperado, mientras que una mayor protección del contenido y el auge de creadores locales de propiedad intelectual han hecho que las suscripciones sean sinónimo de legitimidad, calidad e incluso estatus.

Este cambio refleja el recorrido occidental de Netflix y Spotify: un escepticismo inicial que dio paso a una adopción masiva una vez que las plataformas se volvieron indispensables. En China, este mismo giro está transformando el comportamiento del consumidor y sentando las bases de un entorno empresarial sustentado en ingresos recurrentes, lealtad y comunidad.

Tencent Music: del streaming a la economía de los superfans.

El modelo de music-plus-fandom transforma la escucha en una experiencia comunitaria e interactiva. Tencent Music Entertainment (“TME”), a menudo llamada el “Spotify de China”, ha demostrado el éxito de este modelo de negocio al impulsar la conversión de usuarios de pago mediante paywalls¹ musicales que presentan el acceso premium como una experiencia más gratificante y de mayor calidad. Para el segundo trimestre de 2025, la compañía contaba con 125 millones de suscriptores de pago (una tasa de conversión del 22,5%).

¹ Los paywalls retrasaban o restringían el acceso a contenido musical popular para los usuarios no suscriptores.



Además, TME ha añadido un nivel de superfan por encima de la membresía VIP estándar, ofreciendo beneficios adicionales como sonido de alta calidad, lanzamientos anticipados o exclusivos, mayores cuotas de descargas y prioridad en preventas de conciertos. Con 15 millones de usuarios SVIP, esta estructura permite a TME monetizar aún más a sus oyentes más comprometidos, incrementar el ARPPU² y reforzar la retención.

Pop Mart: coleccionables, comunidad y fanatismo.

Pop Mart, que concede licencias o desarrolla personajes de propiedad intelectual vinculados a la cultura pop y al diseño —incluyendo éxitos como Labubu—, ha transformado un nicho de mercado en un fenómeno cultural global. Cuatro de sus personajes se han convertido en fuentes de ingresos multimillonarios en RMB, y trece de ellos generan más de 100 millones de RMB cada uno. Su formato de blind boxes³ impulsa las compras repetitivas, mientras que la escasez y los programas de membresía refuerzan la lealtad.

Para los millennials y la Generación Z, el atractivo emocional radica en la emoción de la sorpresa y en la satisfacción de completar colecciones, de forma similar a lo que ocurre con las cartas de fútbol o de Pokémon. Los resultados confirman este fenómeno: el 51% de las ventas proviene de clientes recurrentes, mientras que el programa de membresía doméstico de Pop Mart ha superado los 59 millones de usuarios registrados, con cifras en rápido crecimiento a nivel internacional. Los “pequeños lujos” de las blind boxes han mostrado gran resiliencia, subrayando el poder perdurable del consumo impulsado por el fanatismo, como lo evidencian las filas que se forman frente a las tiendas de Pop Mart en todo el mundo.

Meitu: autoexpresión digital a gran escala.

La autoexpresión y la autopresentación son motores clave del uso de las redes sociales, especialmente entre la Generación Z y los millennials. En China, el clásico “post de nueve fotos” en WeChat se ha convertido en un ritual entre grupos de amigos, mientras que en la red social Red Note⁴ los usuarios crean publicaciones cuidadosamente editadas para audiencias más amplias; a nivel internacional, se observan comportamientos similares en Instagram y otras plataformas.

Meitu, la principal empresa china de software de edición fotográfica, se encuentra en el centro de estos hábitos. Su ecosistema atrae a 280 millones de usuarios activos mensuales (MAUs), incluidos 98 millones en el extranjero, con 15 millones de suscriptores de pago (una tasa de conversión del 5,5%). Si bien esta cifra es modesta, ofrece un amplio margen de crecimiento a medida que los usuarios migran hacia funciones premium impulsadas por IA, como filtros avanzados y retoques.

Lo más interesante es que, más allá de las suscripciones de consumo, Meitu está ampliando sus herramientas de productividad con IA para comerciantes de comercio electrónico. Esta estrategia de doble vía posiciona a Meitu para monetizar tanto a consumidores como a empresas en un entorno digital cada vez más hiper-social e impulsado por la imagen.

² ARPU: Average revenue per paying user. Ingresos promedio por usuario de pago.

³ Las blind boxes son paquetes sellados que contienen una figura aleatoria de una serie temática. Este formato genera sorpresa y fomenta las compras repetidas para completar colecciones.

⁴ Red Note es una aplicación de redes sociales llamada Xiaohongshu en China.



El hilo conductor: la economía emocional.

Lo que une a estas tres compañías no es solo su crecimiento, sino su capacidad de innovación en los modelos de negocio. El éxito de los niveles premium de Tencent Music, las blind boxes de Pop Mart y las herramientas de IA de pago de Meitu refleja el mismo cambio en el comportamiento del consumidor, donde cada empresa ha encontrado la forma de integrarse en la vida emocional de sus usuarios.

Al reforzar estos impulsores mediante paywalls, autenticidad y rituales sociales, convierten la interacción en flujos de ingresos recurrentes. Se trata de ofertas de bajo coste, pero que generan una satisfacción desproporcionada, lo que hace que la economía emocional muestre una resiliencia particular a lo largo de los ciclos económicos.



Biografía

Camellia Huang | Analista de Inversiones



Camellia se incorporó a Aubrey en 2020 como Analista de Inversiones, tras haber adquirido una amplia experiencia en cargos anteriores.

Camellia comenzó su carrera en la gestión de carteras en Seven Investment Management, en Londres, y en Qianhai Equity Exchange, en Shenzhen. Posteriormente trabajó en Aberdeen Standard Investments como Analista de Inversiones en Mercados Privados, en los equipos de Corporate Finance, Activos Diversificados, Renta Variable de Infraestructuras y Capital Privado.

Camellia tiene un máster en Contabilidad y Finanzas por la Universidad de Edimburgo. Ha vivido y estudiado tanto en China como en Australia y domina el cantonés, el mandarín y el hakka. Además, ha completado el Nivel 1 del CFA y cuenta con la certificación CFA en ESG.

Lecturas Complementarias

Si desea leer artículos anteriores, seleccione el siguiente enlace - [Aubrey Research](#)

Si desea recibir más artículos, suscríbase - [Lista de Distribución de Aubrey](#)



Información Importante

Este documento ha sido emitido por Aubrey Capital Management Limited, entidad autorizada y regulada en el Reino Unido por la Financial Conduct Authority, y registrada como Asesor de Inversiones ante la U.S. Securities & Exchange Commission. Debe tener en cuenta que el régimen regulatorio aplicable en el Reino Unido puede diferir del de su jurisdicción de residencia. Aubrey Capital Management ha tomado las medidas razonables para garantizar la exactitud de la información en el momento de su publicación; no obstante, esta está sujeta a cambios sin previo aviso y no constituye en modo alguno asesoramiento en materia de inversiones ni una oferta o invitación para negociar valores.

Rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras y pueden no repetirse. Aubrey Capital Management Limited no asume responsabilidad alguna por pérdidas de cualquier tipo derivadas del uso de este documento o de cualquiera de sus contenidos.