



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

证券研究报告
2023年4月28日
行业：商贸零售
增持

AI+电商：新一轮零售业态革命

——专题报告

分析师：彭毅 SAC编号：S0870521100001

联系人：张洪乐 SAC编号：S0870121040018

联系人：袁家岗 SAC编号：S0870122070024

主要观点

电商平台：（1）以ChatGPT为代表的人工智能大模型，正在酝酿着颠覆流量分发模式的力量。当用户尝试在ChatGPT一类的平台咨询消费建议、购买渠道时，实质上就是对传统电商平台的分流。一旦中文版ChatGPT类服务完成信用积累、建立品牌，将会冲击现有的电商流量分发和内容输出模式，让行业迎来巨变。（2）AI导购服务能够提高消费体验与转化率，并进行客群行为与画像从而制定运营策略。（3）打造虚拟主播，赋能直播带货。

品牌/代运营平台：（1）AI能通过大数据和已有消费者的用户画像，筛选不同特征的目标消费者（消费者属性、兴趣、活跃度等）识别用户内容偏好，实现千人千面的推送，会极大提高企业精准广告投放的效率；（2）跨境电商运营助手与插件提供AI生成、AI解析等优势，智能客服降低商家人力成本；（3）生成商品3D模型用于商品展示和虚拟试用，提升线上购物体验，赋能线上商城和线下秀场，提供新消费场景。

消费者：（1）能够理解人类自然语言的AI，可以帮助用户结合当下信息，列出选购要点，用户甚至可以具体拍照场景，对AI提出更细致化的指示，以满足个性化的消费需求；（2）下一代电商形态有望深度整合AI能力，一站式服务用户的全套需求，为用户提供从点到面的综合解决方案。从初步的搜索导购转变为AI智能对话式导购专业的、深度使用，最后再到创造性使用，由此也将引发一场行业资源的整合，推动电商行业更进一步发展。

投资建议：关注受益于AI赋能的跨境电商平台，如吉宏股份、华凯易佰、焦点科技；以及国内电商代运营平台：新华都、壹网壹创、青木股份、丽人丽妆、若羽臣。

风险提示：经济复苏不及预期、行业竞争加剧、AI技术发展进程不及预期、数据安全风险



目录

Content

一、电商平台

二、品牌/代运营平台

三、消费者

四、投资建议

五、风险提示

1.1 流量分发变革

1.2 导购服务与画像分析

1.3 虚拟形象直播

1.1 流量分发变革

◆ **AI将挑战固有的流量分发机制：**以ChatGPT为代表的人工智能大模型，正在酝酿着颠覆流量分发模式的力量。当用户尝试在ChatGPT一类的平台咨询消费建议、购买渠道时，实质上就是对传统电商平台的分流。一旦中文版ChatGPT类服务完成信用积累、建立品牌，将会冲击现有的电商流量分发和内容输出模式，让行业迎来巨变。为了应对挑战，国内平台正加速相关技术研发与推出，如京东宣布京东云旗下言犀人工智能应用平台将整合过往产业实践和技术积累，推出产业版ChatGPT：ChatJD，旨在打造优势、高频、刚需的产业版通用ChatGPT。

图1 流量分发的常见类型



图2 ChatJD



资料来源: 云猫增长实验室, 上海证券研究所

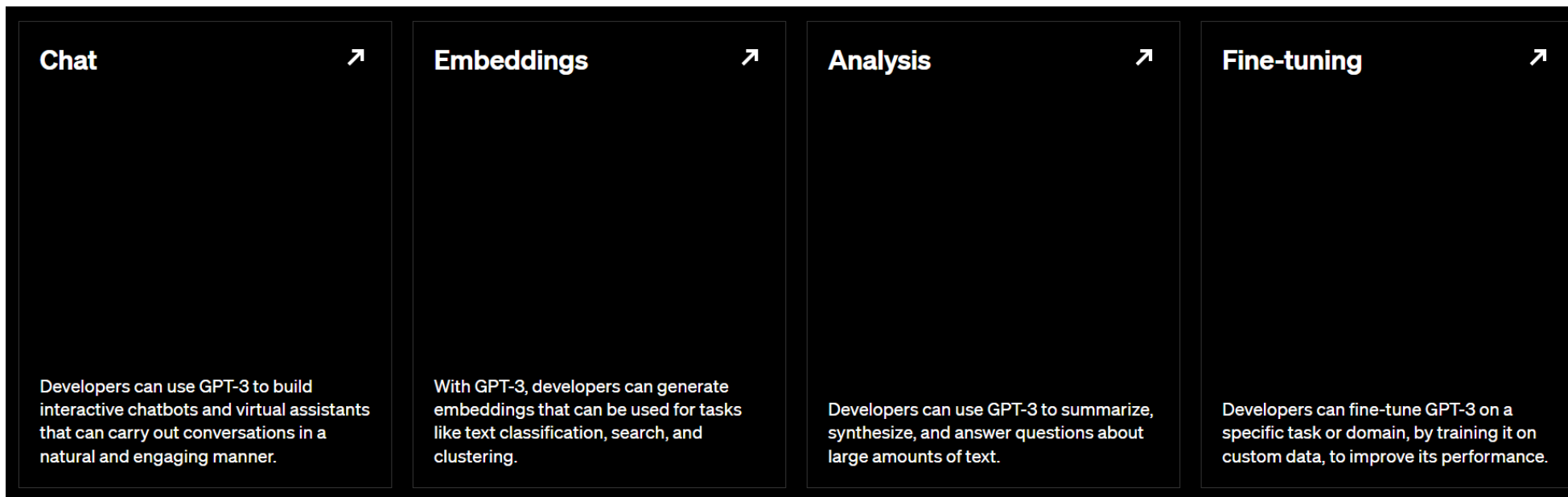
资料来源: 电商报, 上海证券研究所



1.2 导购服务与画像分析

- ◆ **导购服务**：通过智能对话式导购助手，根据用户的自然语言描述，推荐合适的商品，回答用户的问题，提高用户的消费体验和转化率的同时，也降低了客服的人工成本。
- ◆ **获取更真实的客户画像**：ChatGPT通过自身技术能够对用户的交互内容进行智能分析，自动识别用户需求 and 了解消费偏好程度，并为企业提供更为精准的真实需求客户的数据支持。

图3 GPT产品功能介绍



资料来源：OpenAI，上海证券研究所



1.3 虚拟形象直播

◆ **打造虚拟主播，赋能直播带货：**据中国信息通信研究院和京东探索研究院研究显示，基于视觉、语音、文本生成技术，打造虚拟主播为观众提供24小时不间断的货品推荐介绍以及在线服务能力，为商户直播降低门槛。相比真人直播间带货，虚拟主播具备三大优势：

- (1) 虚拟主播能够填补真人主播的直播间隙，使直播间能不停轮播，既为用户提供更灵活的观看时间和更方便的购物体验，也为合作商家创造更大的生意增量；
- (2) 虚拟化的品牌主播更能加速店铺或品牌年轻化进程，拉近与新消费人群的距离；
- (3) 虚拟主播人设更稳定可控。虚拟主播人设、言行等由品牌方掌握，比真人明星的可控性、安全性更强，品牌不必担心虚拟形象人设崩塌。

图4 百度智能云曦灵-智能数字人平台



资料来源：百度智能云，上海证券研究所



目录

Content

一、电商平台

二、品牌/代运营平台

三、消费者

四、投资建议

五、风险提示

2.1 智能广告投放降低营销成本

2.2 助力商家降本增效

2.3 商品数字化

2.1 让广告投放更精准高效

◆ **更精准高效地投放广告**：AI能通过大数据和已有消费者的用户画像，筛选不同特征的目标消费者（消费者属性、兴趣、活跃度等）识别用户内容偏好，实现千人千面的推送，会极大提高企业精准广告投放的效率。如腾讯广告就基于太极机器学习平台，凭借混元AI大模型和广告大模型，充分提升了广告系统的理解能力和运算能力，助力广告主达成起量、成本和稳定性三大效果指标，实现生意增长。

图5 腾讯广告多媒体AI技术矩阵

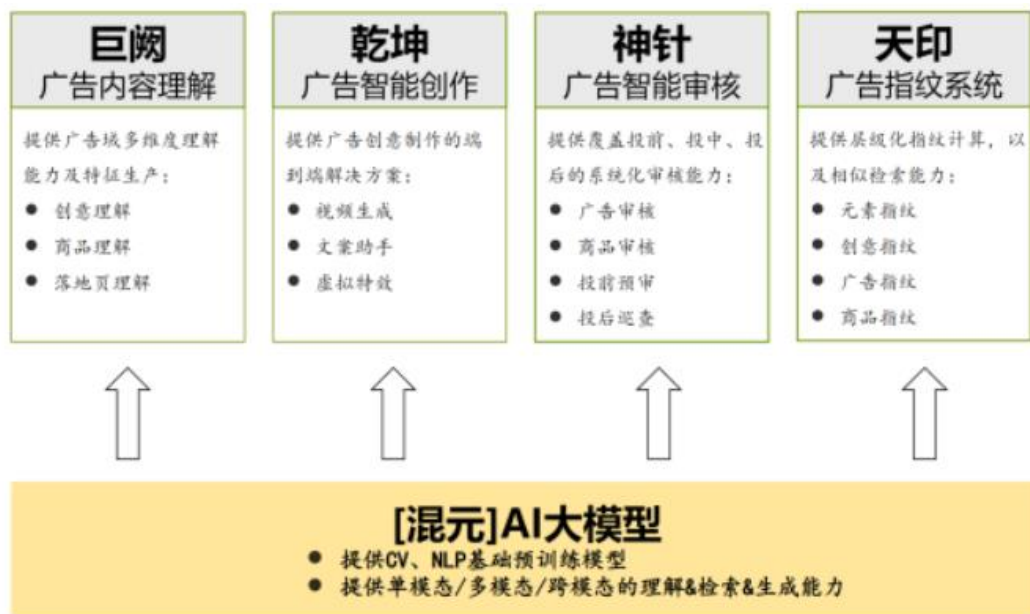
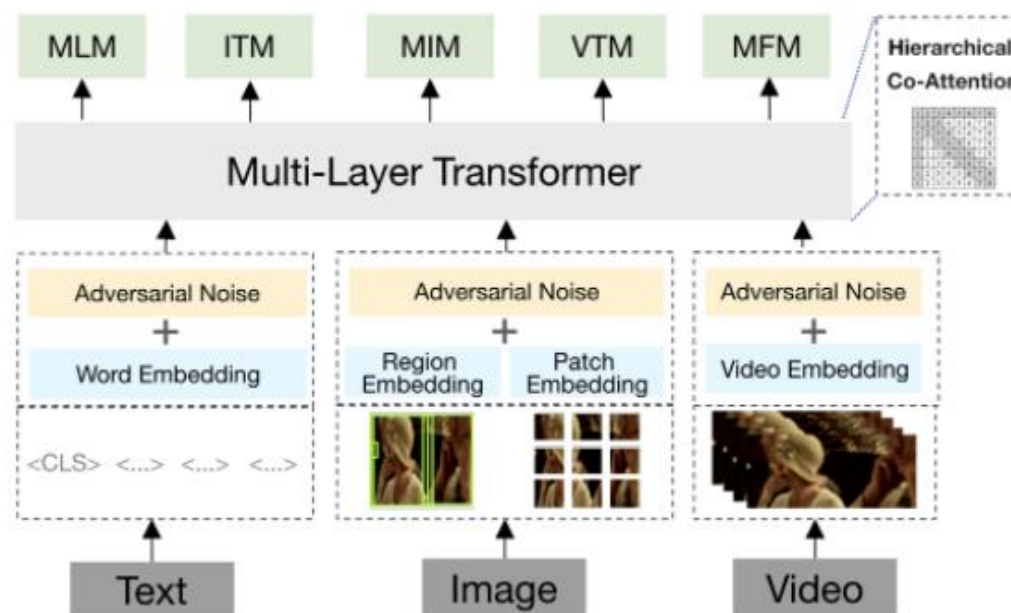


图6 适合广告场景的多模态内容理解大模型



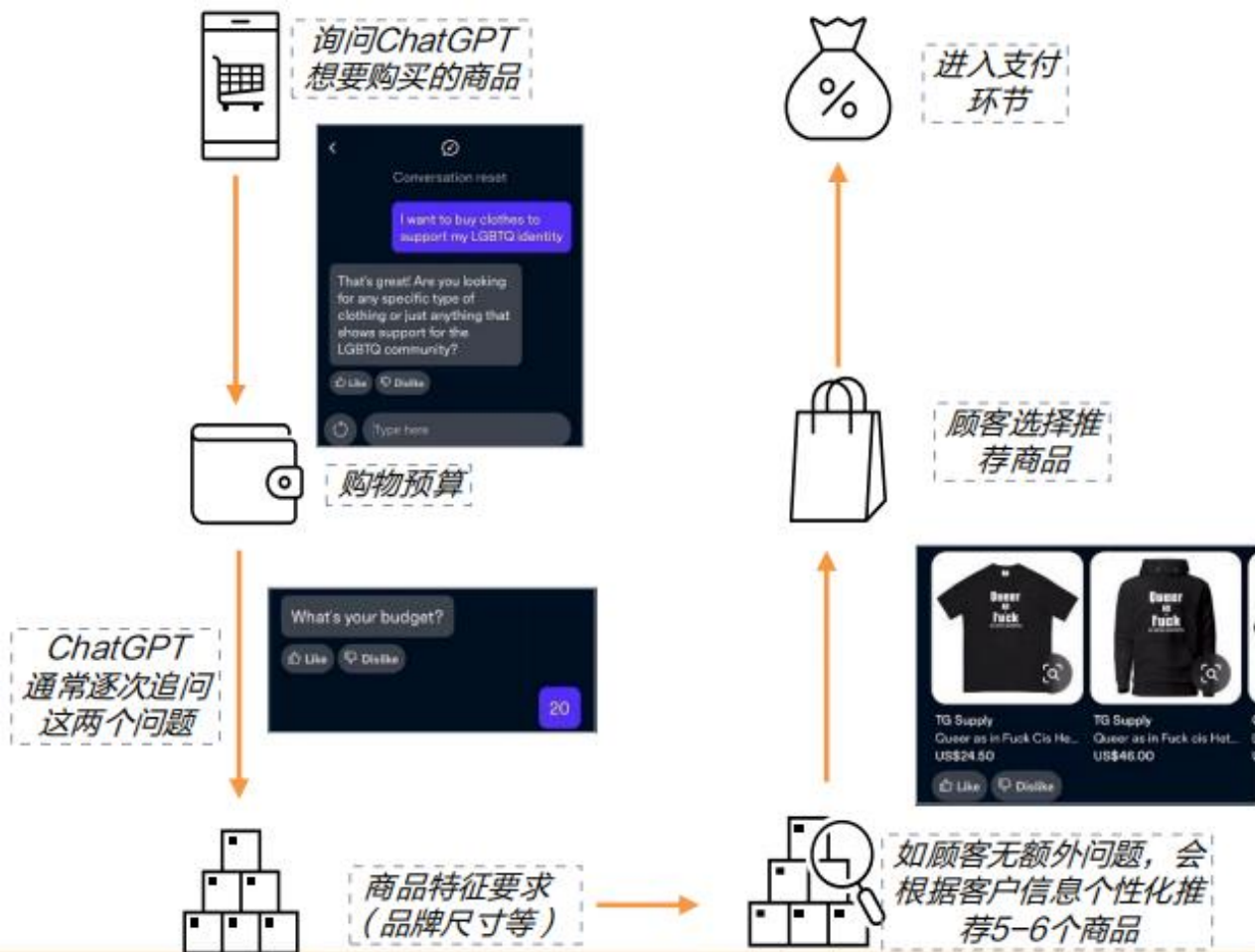
资料来源：腾讯云开发者，上海证券研究所



2.2 助力商家降本增效

- ◆ **跨境电商运营**：为助力跨境电商卖家实现高效、稳定、安全的店铺运营，部分厂商已推出了基于ChatGPT的店铺运营助手与插件，具备AI生成、AI解析、AI优化、AI检测等优势，相关插件能够帮助跨境卖家了解业内产品数据及为选品提供辅助建议，目前已做到数据精准分析、销量全局掌控、寻找真实货源及RMB实时转换等核心优势。
- ◆ **智能客服**：AI智能客服有望在全方位满足用户的需求的同时降低商家的人力成本。如京东智能客服“京小智”在2020年双11就开始发力，海信集团引入京小智后，降本增效成效明显，日均节省成本占比50.2%，较同期提34.37%，尤其是大促期间辅助人工节省人力数，较同期提升了1.67倍。

图7 SHOP APP中ChatGPT的使用流程



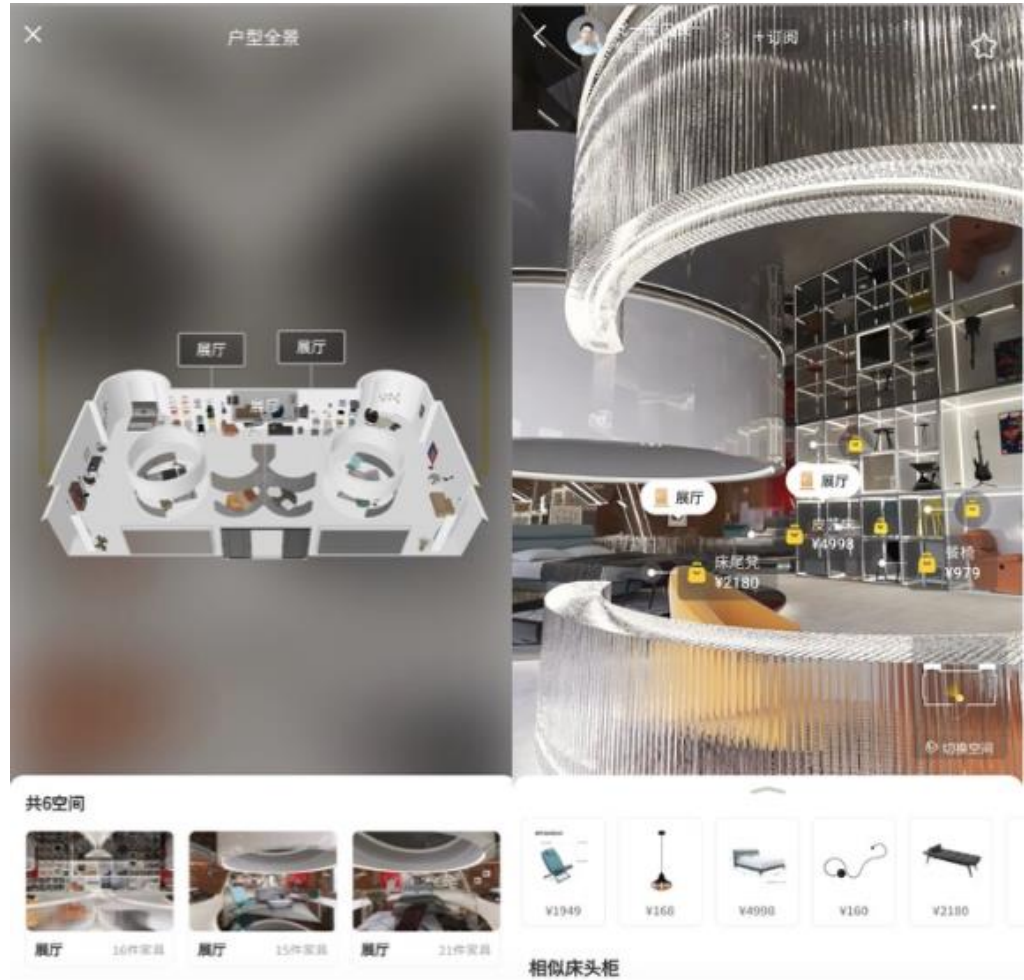
资料来源：电商之家，上海证券研究所



2.3 商品数字化：推进虚实交融，营造沉浸体验

- ◆ **生成商品3D模型用于商品展示和虚拟试用，提升线上购物体验：** AIGC正加速商品3D模型、虚拟货场的构建，通过和AR、VR等新技术的结合，实现视听等多感官交互的沉浸式购物体验。基于不同角度的商品图像，借助视觉生成算法自动化生成商品的3D几何模型和纹理，辅以线上虚拟“看、试、穿、戴”，提供接近实物的差异化网购体验，助力高效提升用户转化。
- ◆ **赋能线上商城和线下秀场加速演变，为消费者提供全新的购物场景：** 通过从二维图像中重建场景的三维几何结构，实现虚拟货场快速、低成本、大批量的构建，将有效降低商家搭建3D购物空间的门槛及成本，为一些原本高度倚重线下门店的行业打开了线上线下融合的想象空间，同时为消费者提供线上线下融合的新消费体验。

图8 天猫3D家装城体验实景逛街



资料来源：TechWeb，上海证券研究所



目录

Content

一、电商平台

二、品牌/代运营平台

三、消费者

四、投资建议

五、风险提示

3.1 精准匹配需求


3.2 提升购物体验, 推动资源整合

3.1 精准匹配消费者需求

- ◆ **精准匹配需求：**当前主流的货架电商，消费者寻找产品依赖关键字搜索，但搜索答案常常不尽如人意。能够理解人类自然语言的AI，却能帮助用户结合当下信息，列出选购要点。而GPT-4的更新更是推出了图像输入功能，并展示出不俗的图片解读能力。用户甚至可以具体拍照场景，对AI提出更细致化的指示，以满足个性化的消费需求。

图9 GPT4图像输入功能演示

User What is funny about this image? Describe it panel by panel.



Source: hmmm (Reddit)

GPT-4 The image shows a package for a "Lightning Cable" adapter with three panels.

Panel 1: A smartphone with a VGA connector (a large, blue, 15-pin connector typically used for computer monitors) plugged into its charging port.

Panel 2: The package for the "Lightning Cable" adapter with a picture of a VGA connector on it.

Panel 3: A close-up of the VGA connector with a small Lightning connector (used for charging iPhones and other Apple devices) at the end.

The humor in this image comes from the absurdity of plugging a large, outdated VGA connector into a small, modern smartphone charging port.

资料来源：电商报，上海证券研究所



3.2 提升购物体验，推动资源整合

◆ 有望提升消费者购物体验，开启新一轮电商行业资源整合：下一代电商形态有望深度整合AI能力，一站式服务用户的全套需求，为用户提供从点到面的综合解决方案。从初步的搜索导购转变为AI智能对话式导购专业的、深度使用，最后再到创造性使用，由此也将引发一场行业资源的整合，推动电商行业更进一步发展。

图10 AI将有可能集中调动平台下各服务板块资源



资料来源：阿里巴巴官网，美团官网，上海证券研究所



目录

Content

- 一、电商平台
- 二、品牌/代运营平台
- 三、消费者
- 四、投资建议**
- 五、风险提示

- ◆ 关注有望充分受益AI赋能的跨境电商平台：ChatGPT推出之后，跨境电商平台可以通过API集成于公司管理系统，结合自身业务特性开发相关的AIGC技术，在跨境电商业务各个环节搜集业务需求和寻找落地场景，有效提升公司跨境电商的数字化运营能力。建议关注：吉宏股份、华凯易佰、焦点科技。
- ◆ 国内电商代运营平台：随着竞争加剧、需求提升，需要电商代运营公司从以往单一能力向全渠道、全链路、全领域的综合服务能力转变。基于AI的电商运营工作辅助已成为未来行业内必然的发展趋势。建议关注：新华都、壹网壹创、青木股份、丽人丽妆、若羽臣



目录

Content

- 一、电商平台
- 二、品牌/代运营平台
- 三、消费者
- 四、投资建议
- 五、风险提示**

1. **经济复苏不及预期：**宏观经济影响国内居民消费，若经济增速放缓，可能导致居民消费信心下降，消费需求受抑制。
2. **行业竞争加剧：**若行业竞争加剧，使得市场空间进一步被切割，可能对相关公司业绩增长造成压力。
3. **AI技术发展进程不及预期：**若后续ChatGPT等相关AI技术发展受阻，相关公司的降本增效程度可能不及预期。
4. **数据安全风险：**AI在应用过程中可能会出现数据泄露、篡改、丢失等情况，从而导致相关公司的安全性受到威胁。



行业评级与免责声明

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。	
	买入	股价表现将强于基准指数20%以上
	增持	股价表现将强于基准指数5-20%
	中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
	减持	股价表现将弱于基准指数5%以上
	无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起12个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。	
	增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
	中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
	减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数

相关证券市场基准指数说明：A股市场以沪深300指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。



行业评级与免责声明

免责声明

。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。





上海证券
SHANGHAI SECURITIES

谢谢
THANK YOU