

证券研究报告

2023年04月20日

海外行业报告 | 行业深度研究

从Shopify看AI电商产业链发展

作者：

分析师 孔蓉 SAC执业证书编号：S1110521020002



请务必阅读正文之后的信息披露和免责声明

摘要

从Shopify看国内AI+电商映射

我们认为AI生成式电商或是货架电商及推荐电商之后电商行业的新变革，有望在智能客服、广告生成、智能物流等场景中提升商家运营效率。

当前时点如何看待AI+电商？

参考海外电商SaaS公司Shopify与ChatGPT的结合，我们认为AI生成式电商是ChatGPT中重要功能搜索的核心应用场景之一，且有望在较短时间内落地；考虑到商家构建店铺到消费者购买的完整链路，我们认为接入ChatGPT，可在产业链上降低整体成本，提升整体运营效率。

- 短期来看，我们认为国内头部公司多模态大模型仍处于早期阶段，但AI技术或将推动电商行业升级带来新机遇；
- 长期来看，电商行业向数智化发展，或将实现个性化产品反向定制。

建议关注AI+电商相关标的：

- 1) 电商代运营：青木股份、丽人丽妆、壹网壹创（与商社团队联合覆盖）、若羽臣等；
- 2) 电商平台及社区：阿里巴巴、值得买等；
- 3) 跨境电商相关：吉宏股份、焦点科技、华凯易佰等；
- 4) 电商SaaS相关公司：Shopify、光云科技（计算机覆盖）、微盟等；
- 5) 虚拟人相关方向：蓝色光标、芒果超媒等。

风险提示：AI+电商商业化变现不及预期；AI技术发展不及预期；政策监管风险。

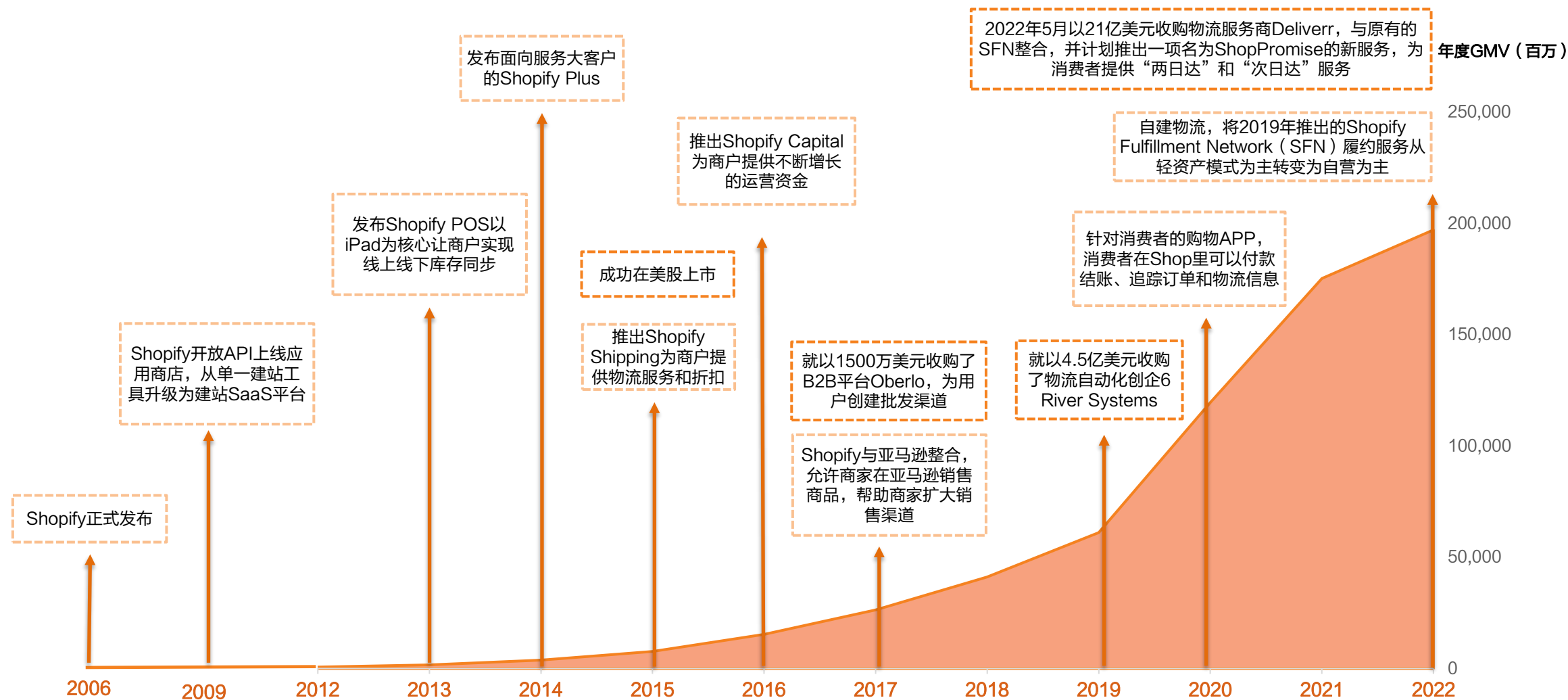
目录

1. 从 Shopify看AI+电商发展趋势

2. AI+电商核心观点

3. 风险提示

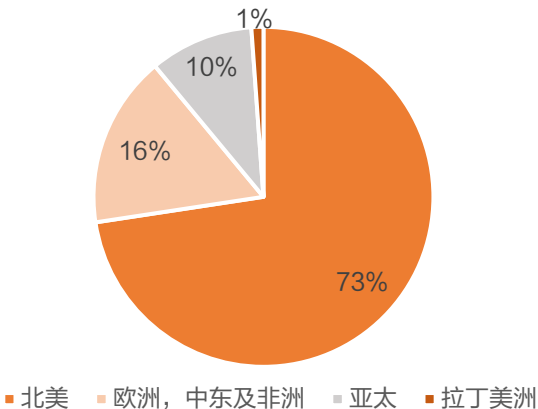
1.1 Shopify：从建站起家，逐渐成为独立站生态的中心



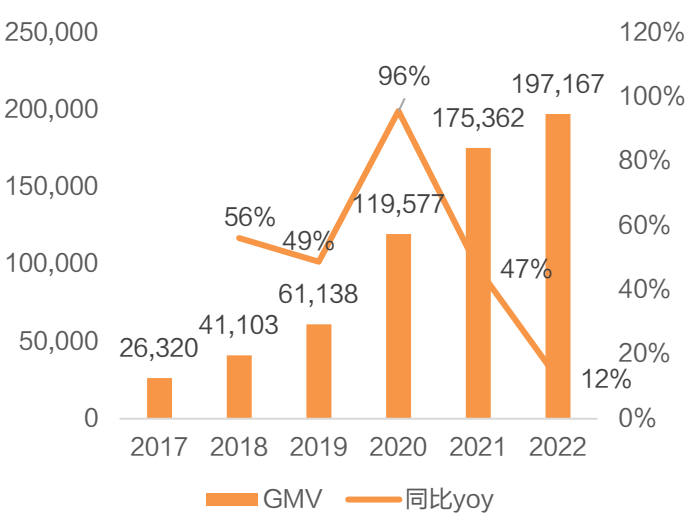
1.2 Shopify：北美电商市场GMV份额已经达到10%

- Shopify成立于2004年，是全球头部电商SaaS服务平台，为电商卖家提供搭建网店的技术和模版，管理全渠道的营销、售卖、支付、物流等服务。2015年 Shopify 在纽约与多伦多两地证券交易所上市，2021年公司在北美电商的市场份额约为10%，仅次于亚马逊。
- 公司营收及GMV稳健增长，营收来源主要集中于北美：从GMV来看，2017-2022年公司GMV快速增长，从263亿美元增长至1972亿美元，2017-2022复合增速达50%。从收入端来看，公司营收从2017年的6.7亿美元增长至56亿美元，复合增长率达53%；分地区来看，2022年公司营收主要来源于北美地区，占比73%，其次是欧洲、中东及非洲地区，占比16%。

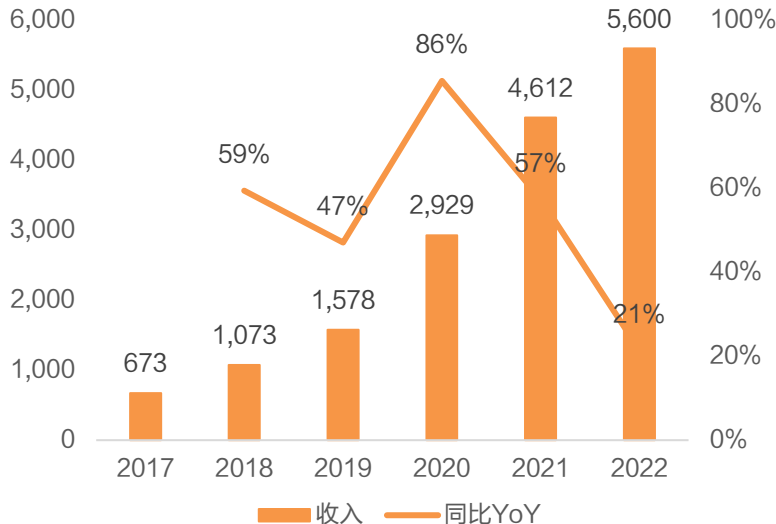
2022年公司营收来源地区占比



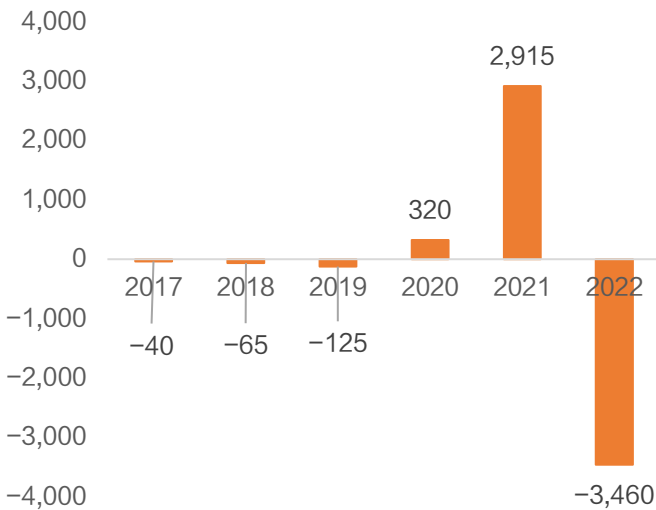
平台GMV变化趋势(百万美元)



公司收入(百万美元)及增速(%)



公司净利润(百万美元)



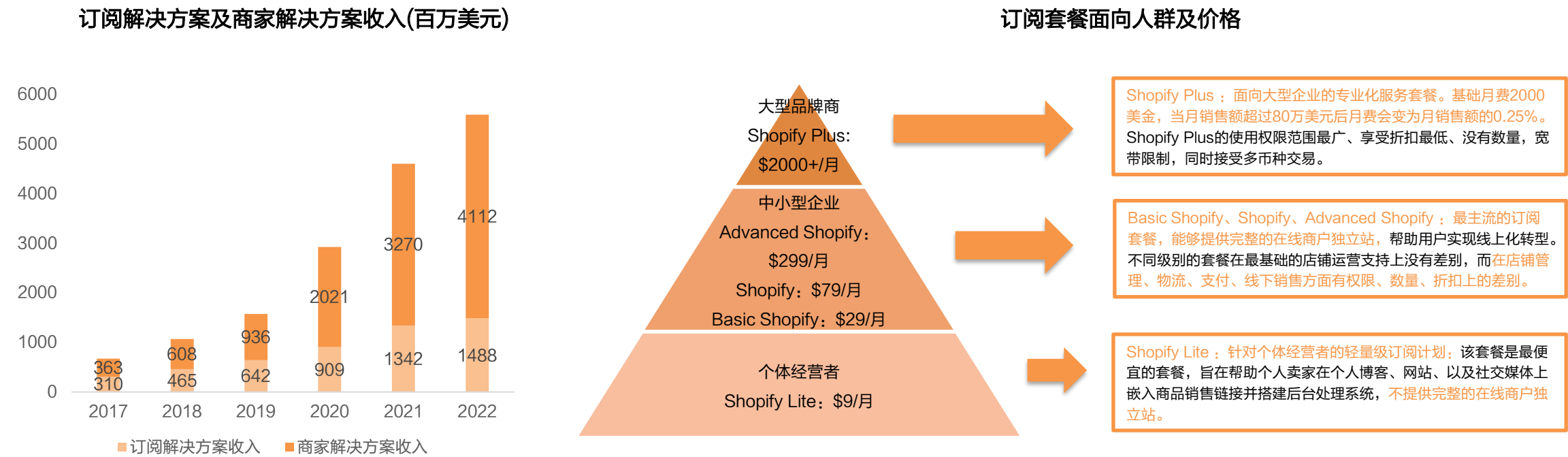
1.3 Shopify商业模式：订阅收入体现商户粘性，交易等金融服务，物流与AI提供全生命周期价值



1.3 Shopify商业模式：独立站的个性化需求与白牌商品截然不同

公司营收主要来自于基础订阅服务和商家增值服务两部分；

- 基础订阅服务主要系为电商商家提供的开设店铺、广告营销及库存管理等SaaS服务。订阅解决方案基于不同规模商家需求，推出针对个体经营者、中小型企业及大型品牌商的订阅套餐，服务涵盖网上建站、库存管理、订单管理、接通多种销售渠道等服务；2014年，为了给快速增长企业提供定制化服务，公司推出Shopify Plus，截至目前客户已超过1万家国际品牌。2022年基础订阅服务占公司营收的27%。
- 商家增值服务主要系为商家提供多元化一站式服务，围绕基础建站服务，商家于Shopify即可完成线上商店全链路的经营管理，例如使用支付、仓储、物流、金融等工具，有效提升客单价以及商家粘性。2022年商家增值服务收入占比为73%，成为公司收入增长的主要驱动力。



1.4 Shopify如何与ChatGPT结合 (1/2): 超越上一代推荐算法导购的个性化问答式购物

我们认为智能客服或是目前AI+电商中落地最快的应用场景；

1) 智能客服：解决传统客服响应速率慢、人工成本高的痛点，降低商家运营成本

产品推荐：消费者向智能客服询问想购买的产品，智能客服会基于消费者的过往浏览、消费记录为消费者推荐个性化需求的产品；

交流互动：实现持续的对话互动，并依据上下文语境快速识别用户需求，给出高质量、个性化的回答；

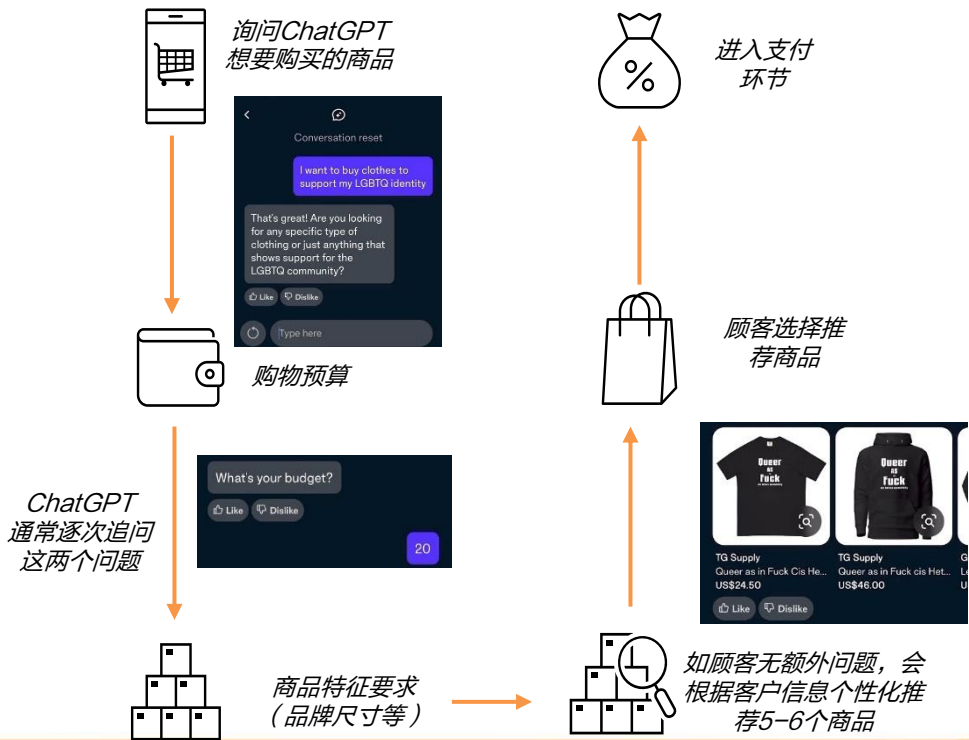
通过对比ChatGPT中的shopify购物插件与Shopify网站中的ChatGPT，我们发现：

- CHATGPT内置的购物插件（如SHOP和AMZN）可通过一次性询问帮助消费者推荐可选商品，或为新的电商流量入口；
- SHOP APP为让购物体验更加对话式，CHATGPT只对顾客进行1-2次问答型对话，后根据用户过往行为数据提出解决方案。

ChatGPT Shopify购物插件使用流程



SHOP APP中CHATGPT使用流程



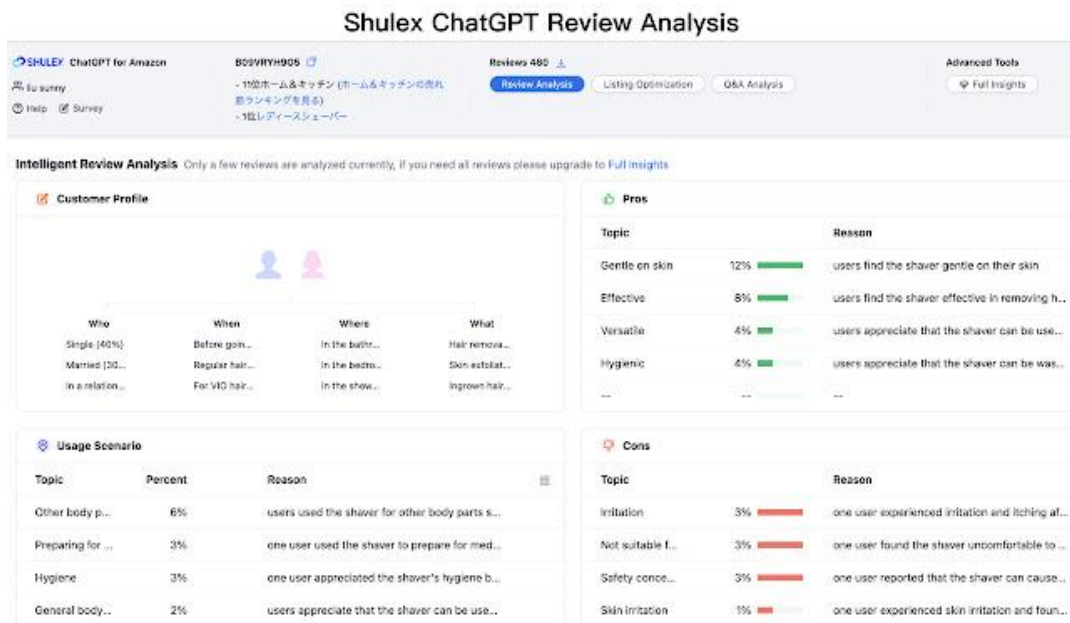
1.4 Shopify如何与ChatGPT结合 (2/2): 客服、广告投放、评论数据分析等或为未来方向

长期来看,我们认为AI+电商有望在以下几个场景中提升商家运营效率:

1) 商家广告生成: ChatGPT采集用户的行为数据,包括浏览记录、消费记录、搜索历史等,通过分析用户相关信息,形成用户偏好及购买潜力标签,由此向用户生成个性化营销文案,并根据数据更新持续优化,充分挖掘用户消费潜力并对消费者进行精准投放。相比传统营销,具有全自动化、时间短、推荐精准度更高的特点,我们认为有望大幅提升广告投放ROI及整体营销行业效率;

2) 商家商品评论数据分析: ChatGPT接入后,商家可从购买动机、产品优势和缺陷、客户期望、使用场景、客户情况等方面对客户评价进行分析,可以帮助商家对自身产品和竞品有更准确的认知,从而制定有竞争力的销售战略。

ChatGPT工具 - Shulex可分析商品评论



ChatGPT精准营销流程

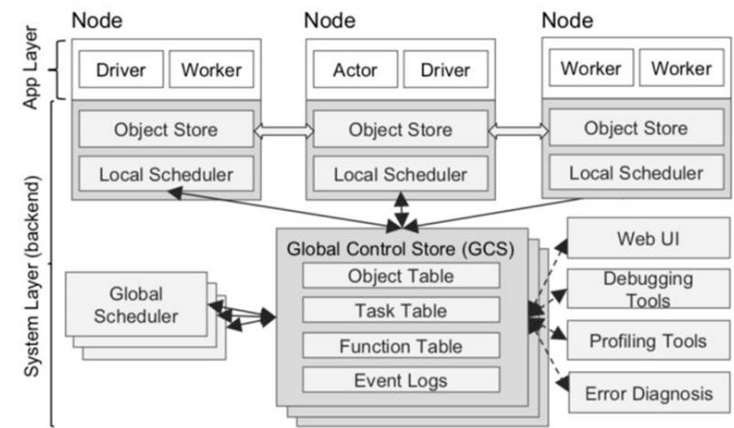


1.5 Shopify：新一代的商业模式要求新一代基建，分布式计算框架与OpenAI均使用Ray

Ray是一个开源的分布式计算框架，其允许开发人员将计算任务分解为多个独立的任务，并在分布式系统中并行运行
我们认为使用分布式人工智能框架Ray的公司在基础架构上或具备一定优势

- OpenAI 使用Ray 的分布式扩展技术降低基础设施成本和训练大型语言模型的复杂性。
- Shopify利用Ray来加速大规模的数据处理任务。具体来说，使用Ray来管理大规模的任务队列，以及在分布式环境下运行和协调数据处理和分析任务。使用Ray，他们能够将复杂的数据处理和分析任务分解为多个并发任务，从而显著提高任务处理效率，减少任务处理时间。
- 除Shopify外，蚂蚁金服、Uber、Intel、微软、字节跳动等也在积极参与到Ray社区中。

Ray模型架构



OpenAI 使用Ray模型



"At OpenAI, we are tackling some of the world's most complex and demanding computational problems. Ray powers our solutions to the thorniest of these problems and allows us to iterate at scale much faster than we could before."

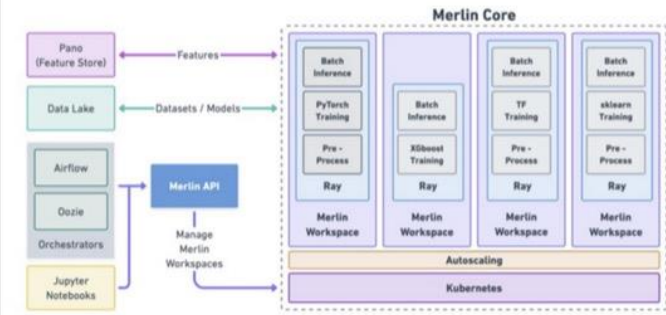
Greg Brockman, CTO and cofounder, OpenAI

Shopify使用Ray模型

"At Shopify, our data and compute demands are growing exponentially each year, and our previous tools were struggling to keep up. Our bet on Ray to power our machine learning platform is proving instrumental in our ability to accelerate and scale our entire ML lifecycle. Ray's simple, Pythonic APIs and rich library ecosystem, coupled with its open and extensible design is making it simpler and faster for our engineers and data scientists to deliver value to our 1.7 million+ merchants around the world."



Merlin Architecture



Merlin, the platform Shopify built on Ray, enables:

- Scalability - ability to scale up machine learning workflows easily
- Fast Iterations - minimizes the cycle between prototyping and production
- Flexibility - ability to leverage any libraries or packages for ML models

目录

1. 从 Shopify看AI+电商发展趋势

2. AI+电商核心观点

3. 风险提示

2.1 AI+电商核心观点(1/2)：AI技术或带来电商行业新机遇

我们认为AIGC产业链中应着重关心三个方向的公司，首先为具备较强算力的可开发大模型的公司（例如海外的OpenAI及国内的头部互联网大厂）、其次为具备一定算力，能开发垂类应用的公司（如Midjourney），最后为接入大模型API接口，基于大模型开发的应用场景，实现AI+应用的公司（例如AI+游戏、AI+办公、AI+电商等相关产业链公司）。

- 短期来看，我们认为国内头部公司多模态大模型仍处于早期阶段，但AI技术或将推动电商行业升级带来新机遇

随着AIGC时代持续赋能，消费者数据维度丰富度或快速提升，我们认为AI技术或为企业提供基于不同市场、人群、场景、技术的解决方案，赋能电商产业链的各个环节，推动电商行业的整体升级带来新机遇；

- 长期来看，电商行业或向数智化发展，或将实现个性化产品反向定制

我们认为长期来看电商行业将向数智化方向发展，会更去中心化、更柔性，产业链之间或实现智能协作；消费者需求也会更分化、个性化。对于消费者，每个人或能获得自己想要的个性化产品，深度挖掘消费者的潜在需求带来增量空间。

产业链向数智化演进



2.2 AI+电商核心观点(2/2)：电商相关产业链公司推荐

我们认为AI生成式电商是ChatGPT中重要功能搜索的核心应用场景之一，且有望在较快时间内落地；考虑到商家构建店铺到消费者购买的完整商业链路，我们认为接入ChatGPT，可在产业链上降低整体成本，提升整体运营效率。

建议关注AI+电商相关标的：

- 1) 电商代运营：我们认为随着代运营服务的KA客户逐步建立自有团队，行业整体增速放缓，代运营公司的主要业务转向为做内容及店铺的代运营的轻资产业务，我们看好接入ChatGPT端口后，电商代运营公司在广告素材、图片、文案以及店铺设计等方面运营成本的大幅降低，或带来代运营公司整体运营效率的提升，建议关注电商代运营公司【青木股份】、【丽人丽妆】、【壹网壹创】(与商社团队联合覆盖)、【若羽臣】等；
- 2) 电商平台：考虑到接入ChatGPT的API接口后，导购平台有望丰富社区内容，增强用户互动体验，机器生产内容有望实现降本增效，建议关注平台类公司【阿里巴巴】(推出阿里大模型)、【值得买】等；
- 3) 跨境电商相关方向：考虑到海外亚马逊等平台卖家已经开始使用ChatGPT进行文案输出、辅助客服等工作，在一定程度上节省了人力成本，我们看好ChatGPT在跨境电商相关公司在选品、客服、设计等方面的应用，建议关注【吉宏股份】、【焦点科技】、【华凯易佰】等；
- 4) 电商SaaS相关公司：考虑到接入ChatGPT的API接口后，AI赋能SaaS公司运营效率或有提升，用户付费意愿或有提升，或带来收入增量，建议关注电商SaaS相关公司【Shopify】、【光云科技】(计算机覆盖)、【微盟】等；
- 5) 虚拟人相关方向：考虑到接入ChatGPT后，将大幅提升虚拟人的互动效果，可作为直播电商虚拟主播、虚拟偶像、AI客服等应用在日常场景中，降低相关公司运营成本，建议关注【蓝色光标】、【芒果超媒】等。

3. 风险提示

- AI+电商商业化变现不及预期：AI+电商仍处于早期阶段，仍有较多不确定性，商业化进展或不及预期；
- AI技术发展不及预期：AI相关硬件设备发展出现瓶颈或算力技术有限，相关技术进展或不及预期；
- 政策监管风险：AI本质通过搜集大量数据解决问题，或有数据及个人信息泄露风险，或面临政策监管。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的6个月内，相对同期沪深300指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益20%以上
		增持	预期股价相对收益10%-20%
		持有	预期股价相对收益-10%-10%
		卖出	预期股价相对收益-10%以下
行业投资评级	自报告日后的6个月内，相对同期沪深300指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅5%以上
		中性	预期行业指数涨幅-5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅-5%以下

THANKS