



电商行业深度报告

买入（维持评级）

行业深度研究

证券研究报告

国金证券研究所

分析师：于健（执业 S1130525070012）

yu_j@gjzq.com.cn

分析师：赵中平（执业

S1130524050003）

zhaozhongping@gjzq.com.cn

分析师：谷亦清（执业

S1130525080002）

guyiqing@gjzq.com.cn

AI+电商服务进入提效阶段，关注后续业绩兑现

核心观点

AI 应用全面铺开，接入成本下探，进入规模化价值兑现阶段。随着 GPT-5、文心一言 4.0 等多模态大模型技术成熟度提升、调用成本大幅下降（如国内通义千问模型推理成本相较于 2023 年平均降低 80%），以及 AI 工具与电商全链路运营的深度融合，电商的 AI 应用行业已从早期“小范围试水”进入“规模化价值兑现”阶段，成为驱动电商及线上服务行业公司业绩增长的重要引擎。

电商与线上服务是当前消费板块中最契合 AI 应用的细分领域，有望成为连接技术创新与消费需求的核心载体。算力层面，电商行业的算力需求呈现“间歇波动”特征，当前算力服务商数量与规模扩大，适配电商企业采取公私算力混合方式优化使用成本；数据层面，电商数据中台覆盖用户行为（点击、停留、复购）、交易数据（订单、支付、退换货）、内容数据（评论、直播互动、社交反馈）等 12 类异构数据源，多维度数据为 AI 提供充足“燃料”，持续反哺提升模型精度；模型方面，2025 年电商行业模型架构呈现“通用大模型+垂直精调”的混合模式，国产通用大模型成本优势加显著，根据大语言模型 API 价格对比，国内大模型输入价格平均比国外低 92.6%，输出价格平均比国外低 160.3%。国内通用模型显著的价格优势，有利于电商类企业采用通用+行业垂类模型的方式快速对接业务链条，实现精细化 AI 运营业态。

效果从“降本”向“提效”转型，带来行业 Alpha，逐步进入业绩兑现期。当前绝大多数上线 AI 的业务单元同步不仅实现降本，更是出现“收入曲线抬头、成本曲线下降”的双向拐点。1) **降本端**，电商企业通过 AI 流程自动化（如 RPA+AI 处理订单、智能客服替代人工）显著优化人力结构，例如丽人丽妆借助虚拟人直播覆盖 40%直播时长，单场 GMV 峰值达 500 万元，大幅降低直播运营成本；2) **增效增收端具备更大潜力**，在电商获客阶段，企业通过生成式 AI 生成商品标签、广告素材等内容，结合产品特点以及创新风格，提升用户点击率。另外，采用虚拟人直播的形式拓展产品有效宣传时长，提升产品曝光率。在用户激活与留存阶段，线上电商应用 3D 建模以及虚拟试穿功能增强客户体验感，提升商品详情页点击率，除此之外企业广泛应用智能客服 Agent，采取 24 小时全天候服务形式，大幅缩短后台回复时间，并有效提升回复准确率。在商业变现阶段，电商企业创新性应用 AI 大模型进行需求预测与库存优化，减低存货水平，向“轻资产运营”模式转变。在用户自传播阶段，企业应用 AI+RPA 的流程自动化框架，实现商品管理、订单管理等跨系统集成操作，提升业务全链条效率的同时也降低了商品退换货率。

投资建议：1) AI+跨境电商：行业竞争从“渠道扩张”转向“效率竞争”，建议关注聚焦技术驱动外贸效率革命的跨境电商头部平台；2) **AI+电商代运营：**行业分化加剧，具备 AI 技术储备的头部企业优势有望扩大，关注全链路 AI 落地、利润率改善的服务商；3) **AI+教育/人服：**AI 通过 NLP 技术解析岗位需求与简历，结合人才发展预测模型，显著提升招聘效率，建议关注政策支持、效率显著提升的细分标的。

风险提示

AI 商业化应用效果不及预期；宏观经济大幅下滑；中美贸易政策大幅变更。



内容目录

1、应用门槛显著降低，驱动全链路业务融合.....	4
2、算力、数据与模型协同，应用场景充分契合.....	4
3、从“降本”到“增收”，AI 赋能电商打响效率革命.....	5
4、核心标的梳理：多元场景“百花齐放”，AI 应用带来行业 Alpha.....	7
4.1 AI+跨境电商：技术驱动外贸效率革命.....	7
4.1.1 焦点科技：跨境 B2B AI 领军者，AI Agent 麦可 4.0 版本形成业务场景闭环.....	7
4.1.2 吉宏股份：东南亚跨境社交电商领军者，多种垂类大模型应用至多业务场景.....	8
4.1.3 华凯易佰：AI 驱动的泛品类龙头.....	9
4.1.4 小商品城：AI 赋能的全球小商品枢纽，实现 AI 技术全业务链条覆盖.....	11
4.2 AI+电商运营：降本增效进入量化阶段.....	12
4.2.1 宝尊电商：全链路 AI 运营服务商，品牌管理业务增长显著.....	12
4.2.2 丽人丽妆：美妆 AI 运营标杆.....	13
4.2.3 壹网壹创：美妆电商 AI 运营标杆，AI 赋能已体现为业绩增长.....	14
4.2.4 青木科技：全渠道 AI 运营服务商，AI 数据中台助力第二增长曲线加速形成.....	14
4.2.5 值得买：AI 导购内容生态领先者，“AI+内容生成”实现效率跃升.....	15
4.3 AI+教育：政策驱动下的数字化转型.....	17
4.3.1 豆神教育：教育信息化领域先行者.....	17
4.4 AI+人服：中高端招聘的效率革命.....	18
4.4.1 科锐国际：中高端人力资源服务领域标杆.....	18
5、风险提示.....	20

图表目录

图表 1：GPT-5 仅凭单次提示即可生成的咖啡购买网页.....	4
图表 2：24 年 9 月通义千问三款主力模型价格降幅最大 90%.....	4
图表 3：算力服务商数量逐年增加，算力市场规模不断扩张.....	5
图表 4：国内模型 API 平均调用价格显著低于国外模型.....	5
图表 5：电商与线上服务行业 AI 应用场景.....	6
图表 6：企业 AI 应用产品层出不穷，产品成效开始显现.....	6
图表 7：AI 技术效率提升具体应用-基于电商业务 AARRR 漏斗模型.....	7
图表 8：2022 年以来，公司营收持续改善.....	8
图表 9：焦点科技主要业务情况（2025H1）.....	8
图表 10：AI 麦可（4.0 版本）功能介绍.....	8



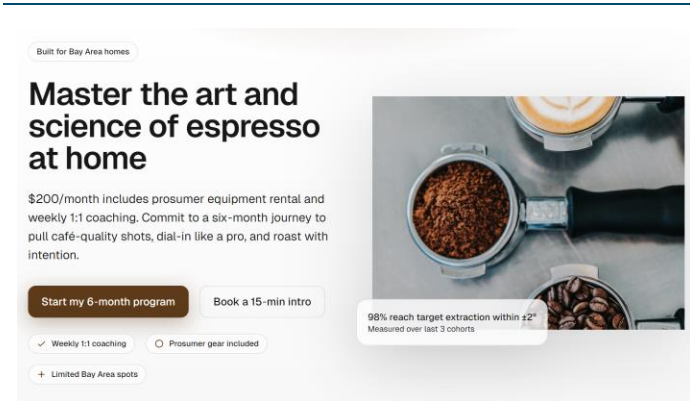
图表 11: 跨境电商收入占比稳步增长, 25H1 增速复苏明显.....	9
图表 12: 公司跨境社交电商运营管理系统“Giikin”	9
图表 13: 营收持续增长, 增速回落至 20%正常区间.....	10
图表 14: 公司主营业务情况	10
图表 15: 小商品城经营模式	11
图表 16: 小商品城 AI 应用发展历程	12
图表 17: 电商产品销售及服务业务持续增长, 品牌管理收入企稳	12
图表 18: “BOCDOP 宝舵”全渠道数字化技术服务品牌, 提供云计算、大数据、AI 商业应用等功能	13
图表 19: 自有品牌保持较高增长, 营业收入边际改善	14
图表 20: AI 技术应用带来显著经济效益	14
图表 21: 归母扣非净利润实现扭亏为盈	14
图表 22: 降本效果凸显, 三费占比持续下降	14
图表 23: 营业收入增长稳定, 净利润受业务调整影响	15
图表 24: 公司毛利率持续提升	15
图表 25: 公司 AI 应用基本架构	15
图表 26: 公司主营业务拆分	16
图表 27: AIGC 内容发布量同比提升 43.4%, 社区内容阅读时长增长 4.79%	16
图表 28: 通过平台 AI 购物管家达成的订单转化率同比提升 162.6%	16
图表 29: “海纳” MCP Service 产品亮点	17
图表 30: 2024ST 摘牌, 公司经营逐渐改善	18
图表 31: 经营效率改善明显, 净利率连续三年转正	18
图表 32: 公司业绩稳定增长, 发展可持续性强	19
图表 33: 公司产品架构图	19
图表 34: 禾蛙全链路九大智能体功能介绍	20



1、应用门槛显著降低，驱动全链路业务融合

大模型技术从文本向多模态发展，企业接入门槛显著降低。OpenAI 公司在 2025 年 8 月 7 日推出的全新大模型 GPT-5 在多种多模态基准测试中表现优异，涵盖了视觉、视频、空间及科学推理等领域；根据阿里云的降价公告，国内通义千问模型推理成本相较于 2023 年平均降低 80%，企业接入门槛显著降低。同时，AI 工具模块化发展加速落地，全球最大的一站式 SaaS 模式的电商服务平台 Shopify App Store 已上线超过 2500 个 AI 相关应用，ChatGPT 相关应用接近 500 个，功能涉及产品推荐、客户聊天、动态定价和库存管理等功能。

图表1：GPT-5 仅凭单次提示即可生成的咖啡购买网页



图表2：24 年 9 月通义千问三款主力模型价格降幅最大 90%

模型规格	input 价格 元/千 tokens		降幅	output 价格 元/千 tokens		降幅
	降价前	降价后		降价前	降价后	
Qwen-Turbo (128K)	0.002	0.0003	85%	0.006	0.0006	90%
Qwen-Plus (128K)	0.004	0.0008	80%	0.012	0.002	83%
Qwen-Max	0.04	0.02	50%	0.12	0.06	50%

来源：OpenAI 官网、国金证券研究所

来源：阿里云、国金证券研究所

基础设施方面，云计算与 AI 深度融合，极大缩短企业模型训练周期。亚马逊 AWS 推出专用算力集群，使模型训练周期从周级缩短至天级。英伟达数据显示，97%的零售企业计划下一财年增加 AI 支出，资本投入持续加码。大多数企业从部分试用到全面深化的转型策略上，尤其在商业变现阶段，部分龙头企业依托自身数据积累以及 AI 先行优势，已经实现 AI 相关业务的盈利并进入商业化放量阶段。

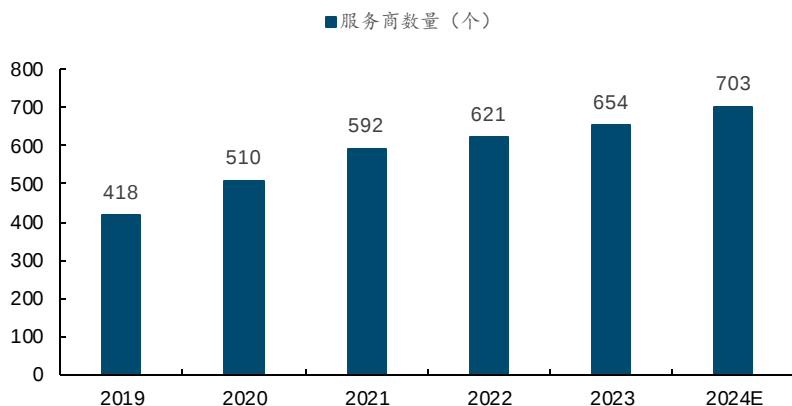
2、算力、数据与模型协同，应用场景充分契合

底层基座是 AI 应用的核心支撑，决定技术落地的成本与效率，2025 年国产大模型，如通义千问、智谱清言等的架构创新与成本优化成为电商与线上服务行业 AI 取得关键突破的核心因素。

算力服务商规模扩大，适配电商与线上服务企业采取公私算力混合方式优化使用成本。电商行业的算力需求呈现“间歇波动”特征，根据搜狐数据显示，成都某跨境电商企业在大促折扣期间峰值算力可达到日常数值的 5 倍。头部企业普遍采用“公有云+私有云”的混合架构，其中公有云负责弹性扩容以应对突增峰值情况，私有云则作为核心部署满足日常算力需求，从而避免算力闲置等利用率不足的问题。



图表3：算力服务商数量逐年增加，算力市场规模不断扩张

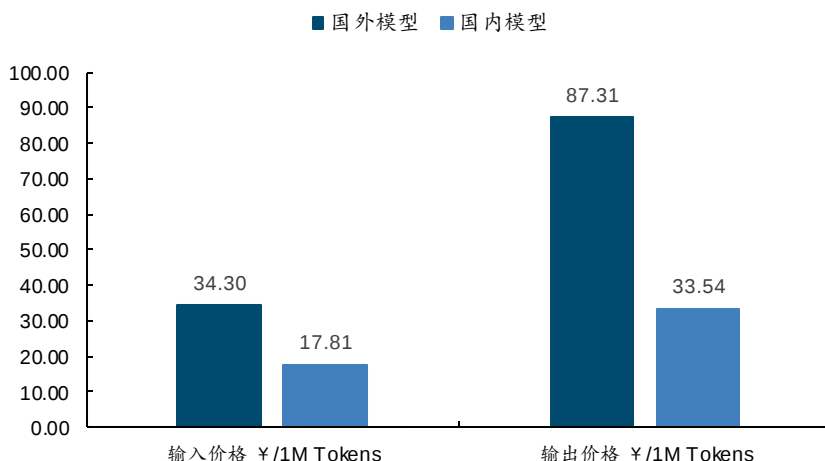


来源：科智咨询、国金证券研究所

数据层：电商与线上服务行业多维度数据为 AI 提供充足“燃料”。数据是 AI 模型的核心基石，企业通过多维度数据融合提升模型精度。①数据采集维度，数据中台覆盖用户行为（点击、停留、复购）、交易数据（订单、支付、退换货）、内容数据（评论、直播互动、社交反馈）等 12 类异构数据源。②合规处理技术：普遍采用联邦学习和数据脱敏技术，如丽人丽妆在肤质测评数据处理中通过联邦学习实现用户隐私保护与模型训练之间的平衡。③数据存储架构：通过“时序数据库+图计算引擎”融合，京东智联云时序数据库 HoraeDB 实现支持百万级数据点写入。

模型层：通用模型+行业垂类模型打通细分领域跨业务链条，实现精细化 AI 运营业态。2025 年电商行业模型架构呈现“通用大模型+垂直精调”的混合模式，国产模型凭借成本优势加速替代。①通用大模型选型：国产大模型如文心一言、通义千问等以成本优势被企业所青睐，据 AI 排行榜统计，国内大模型输入价格平均比国外低 92.6%，输出价格平均比国外低 160.3%。②垂直模型精调：通过行业语料微调使营销文案提升生成准确率，并将商品参数训练至模型中，实现产品 CMF 和 3D 建模自动化。③多模态融合：根据焦点科技官网数据，焦点科技的 AI 麦可 4.0 能完成整个外贸工作流的自动规划与执行，并且能主动“学习”多源数据，相关产品曝光量相比老版本提升了 21.5%。

图表4：国内模型 API 平均调用价格显著低于国外模型



来源：AI 排行榜、国金证券研究所

3、从“降本”到“增收”，AI 赋能打响效率革命

电商与线上服务行业数据优势明显，如电商领域年新增消费行为数据已达到 PB 级别、跨境贸易沉淀全球政策、汇率等多维度数据、教育行业积累海量题库与学习轨迹以及人力资源服务行业储备超亿份简历数据，为 AI 模型训练提供充分训练语料。



图表5：电商与线上服务行业 AI 应用场景

行业细分	核心痛点	AI 解决方案	应用成效
跨境电商	询盘响应慢、选品准确率低	AI 麦可 4.0 实现 45 秒智能询盘回复；小商品城“小商 AI”系列工具覆盖设计、营销全链路	25H1 焦点科技 AI 收入同比增长 92.4%；小商品城深度使用 AI 商户订单增幅超 20%
电商运营	营销素材产出慢、转化率低	宝尊 BaozunGPT 生成文案；丽人丽妆 GAN 技术设计商品图	宝尊累计生成 AI 作品超 49 万件；丽人丽妆上新周期缩短至 7 天
教育	个性化教学难、批改负担重	A 学习路径规划+智能批改系统	豆神教育推出 AI 产品，实现“一人一师”智能教学匹配
人力资源服务	简历筛选慢、匹配精度低	NLP 简历解析+智能匹配算法	人工工作量减少 80%，匹配准确率超 95%

来源：焦点科技公告、小商品城公告、上海市电子商务和消费促进中心、豆神教育公告、网梯科技官网、国金证券研究所整理

AI 功能落地场景广阔，电商业务模型由“AI in all”向“All in AI”转型。从功能角度来看，企业从四大 AI 功能引擎出发，场景遍布电商业务全链路。

在生成式 AI 引擎方面，电商企业主要采用 AI 引擎作为运营降本增效的核心抓手，目前行业普遍引入“文本-图像-视频-3D”的全形态生成能力。

在智能决策引擎方面，AI+机器学习优化企业决策流程，迎来准确率和转化率双提升。智能决策引擎通过数据洞察驱动业务优化，在供应链和营销领域应用最广。

在智能交互引擎方面，公司产品服务更加人性化，响应时间大幅缩短。智能交互引擎重构“人货场”连接方式，推动服务从“被动应答”向“主动服务”转型。

在流程自动化引擎方面，企业业务链与 RPA 深度融合，效率突破新层次。RPA+AI 的融合实现运营流程端到端自动化，覆盖商品、订单、客服等核心环节。

图表6：企业 AI 应用产品层出不穷，产品成效开始显现

功能引擎	AI 功能	具体案例	实施效果
生成式 AI 引擎	文本生成	宝尊电商 BaozunGPT	月均生成商品描述、直播脚本等内容 4 万余件
	图像生成	丽人丽妆 GAN 与 Diffusion 模型	商品图、海报自动化设计，点击率（CTR）达 11.28%，整体产能扩大 3.5 倍
	视频与虚拟人	丽人丽妆虚拟人直播	支撑 20 家店铺 40%以上的直播时长，单场 GMV 峰值达 500 万元
	3D 建模	京东电商行业裸眼 3D 商品展示服务 Oxygen XR	可制定从首焦到商详的全链路 3D 展示方案
智能决策引擎	需求预测	京东 Oxygen Forecaster 时序大模型	预计使销量预测准确率提升 10%以上，并在公开权威数据集实现多项指标的 SOTA，引领技术创新应用
	营销决策	小商品城“数字老板娘”AI Agent	使用产品 3 个月内，市场商户平均询盘量增长 30%以上，订单量增长 15%以上
	库存优化	宝尊电商 DEEPLINK 模型	实现全渠道库存布放智能决策
智能交互引擎	语义理解	京东推 Oxygen Rec 模型	自然语言交互精确理解用户需求
	智能客服	BOSS 直聘的“智聘 AI”	沟通覆盖率 100%，24x7 全天候在线
	虚拟试穿	京东 Oxygen Tryon AI 试穿技术	解决时尚品类体验痛点，减少产品退货率
流程自动化引擎	商品管理	丽人丽妆 RPA 系统	实现商品信息批量处理、上架自动化
	订单处理	值得买 AI 购物管家“张大妈”	通过 AI 购物管家达成的订单转化率同比提升 162.6%
	跨系统协同	焦点科技 AI Agent 麦可	实现询盘回复、订单跟进等功能，付费会员超 1.3 万家



来源：小商品城公告、网梯科技官网、值得买公告、焦点科技公告、新浪财经、上海市电子商务和消费促进中心、国金证券研究所

从电商与线上服务用户转化角度来看，AI 技术对于用户转化的各个环节均起到显著效果：

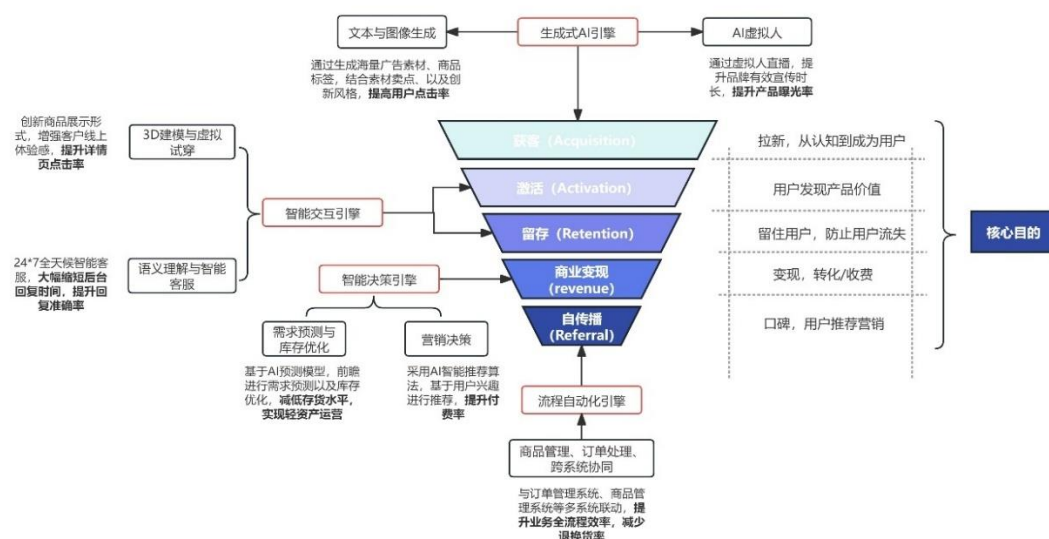
在获客阶段，企业通过生成式 AI 生成商品标签、广告素材等内容，结合产品特点以及创新风格，提升用户点击率。另外，采用虚拟人直播的形式拓展产品有效宣传时长，提升产品曝光率。

在用户激活与留存阶段，线上电商应用 3D 建模以及虚拟试穿功能增强客户体验感，提升商品详情页点击率，除此之外企业广泛应用智能客服 Agent，采取 24 小时全天候服务形式，大幅缩短后台回复时间，并有效提升回复准确率。

在商业变现阶段，电商企业创新性应用 AI 大模型进行需求预测与库存优化，减低存货水平，向“轻资产运营”模式转变。

在用户自传播阶段，企业应用 AI+RPA 的流程自动化框架，实现商品管理、订单管理等跨系统集成操作，提升业务全链条效率的同时也降低了商品退换货率。

图表7: AI 技术效率提升具体应用-基于电商业 AARRR 漏斗模型



来源：国金证券研究所整理

4、相关标的梳理：多元场景“百花齐放”，AI 应用带来行业 Alpha

4.1 AI+跨境电商：技术驱动外贸效率革命

2025 年上半年跨境电商行业延续稳健增长态势，伴随着生成式 AI 与代理式 AI 的融合应用成为新趋势，行业竞争从“渠道扩张”转向“效率竞争”。具体来看，AI 技术在商品询盘、获客、图片视频制作等多业务均实现大规模的应用，尤其是在 AI 翻译功能的使用上，AI 技术极大促进跨境电商交易效率的提升。

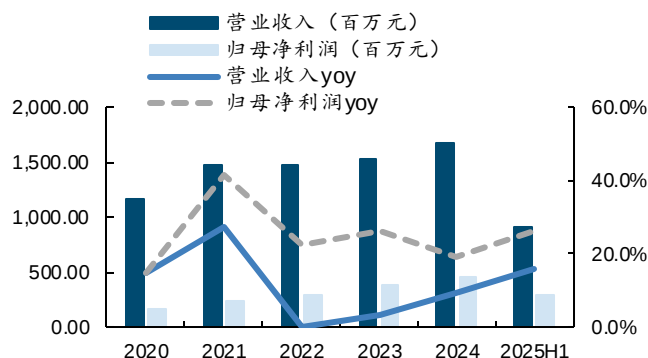
4.1.1 焦点科技：跨境 B2B AI 领军者，AI Agent 麦可 4.0 版本形成业务场景闭环

公司主要从事跨境 B2B 电商平台建设及相关业务的公司，志在打造跨境电商 B2B 全链路综合服务平台。2025 年上半年，公司的中国制造网(MIC)平台实现营收 7.6 亿元(+17.14%)，占比 83.02% (+0.88%)，为公司的核心业务，值得一提的是，AI 业务收入实现营收超两千万 (+92.4%)。

中国制造网业务逻辑：1) 中国供应商在网站发布产品信息，供海外采购商挑选，选中后双方可以直接联系确定更多细节；2) 网站为付费会员制，向中国供应商收费；会员分为免费/黄金/钻石三档，差异体现在展示数量、内容丰富度等方面；3) 网站提供多种增值服务，比如 TOP Rank；供应商认证；广告展位出租等。



图表8：2022 年以来，公司营收持续改善



来源：ifind、国金证券研究所

图表9：焦点科技主要业务情况（2025H1）



来源：公司公告、国金证券研究所

卖家端：AI 麦可助力外贸效率提升。2023 年 4 月公司推出外贸领域 AI Agent 产品，AI 麦可，从图文编辑、客服接待、社媒营销等流程为会员卖家进行赋能。2025 年上半年，AI 麦可进行了多维度升级，整合多项功能，包括与平台场景融合形成闭环，提升使用深度与付费转化；强化全天候多语言接待，降低时差带来的负面影响，提高效率和成单概率；支持企业专属知识库搭建，建立企业专属的定制模型等多项新功能。

图表10：AI 麦可（4.0 版本）功能介绍

模块	功能
素材处理	背景消除、AI 背景图、智能裁剪、视频生成
内容生成	智能排版、多语翻译、多语改写、实时翻译、自由撰写、社媒创作、社媒营销
产品发布	快速撰写、AI 发品、产品润色、重复产品调整
商机跟进	全网挖掘、翻译解析、生成回复、商机提炼、撰写开发信、AI 接待、新客分析、询盘跟进、线索管理
行业拓客	行业情报、智能拓客
个性化权益	功能上新、课程培训

来源：中国制造网、国金证券研究所

买家端：Sourcing AI 与中国制造网深度融合，预计将在 2025 年下半年推出全新升级的 Sourcing AI，平台买家可以借此满足专业采购需求。

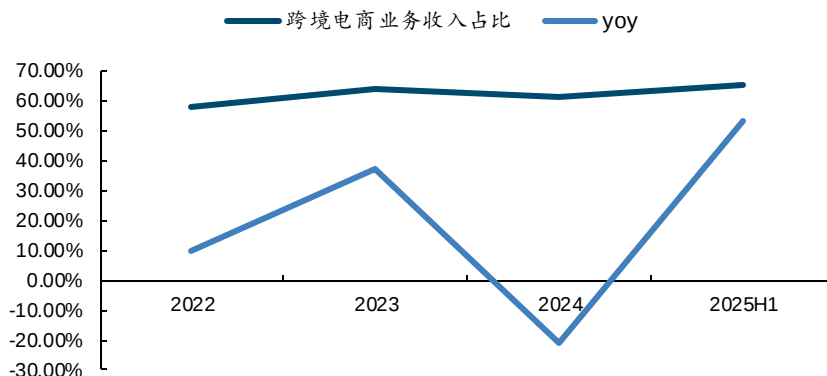
随着公司逐步完善外贸领域 AI 产品矩阵，不断深化 AI 技术与外贸业务的融合，同时，公司 AI 应用已进入商业化放量阶段，截止 2025 年上半年累计 AI 麦可会员人数超过 13000 位，印证市场认可度，未来持续增长前景广阔。

4.1.2 吉宏股份：东南亚跨境社交电商领军者，多种垂类大模型应用至多业务场景

吉宏股份是一家主营跨境社交电商和快消品包装业务的企业，其纸制快消品包装业务在国内纸制包装市场占有率位居首位，跨境电商业务也处于中国 B2C 出口社交电商前列。2025 年上半年，受益于消费市场持续复苏叠加 24 年低基数，公司业务实现较大幅度增长。营业收入达到 32.3 亿元，同比增长 31.79%，其中跨境社交电商业务实现收入 21.2 亿元，同比增长 52.91%。



图表11: 跨境电商收入占比稳步增长, 25H1 增速复苏明显



来源: 公司公告、ifind、国金证券研究所

公司跨境电商业务采用“货找人”模式, 主要通过运用 AI 算法分析海外市场、描绘用户画像, 并进行智能选品、精准定位客户群体, 在 Meta、TikTok、Google、Line、YouTube、Instagram、TikTok 等国外社交网络平台上精准推送独立站广告进行线上 B2C 销售。

公司自 2023 年 1 月率先接入 ChatGPT 的 API 接口, 公司结合自身跨境社交电商业务特性, 已成功开发了: 选品、图像素材设计、视频素材生成、广告文案与翻译、精准产品推荐、广告投放及客服等 AI 应用。2024 年以来, 接入 LlamaAI、豆包等国内外主流模型, 并持续升级迭代包括电商文本垂类模型 ChatGiiKin-6B、电商智能设计与素材生成垂类模型 GiiAI 以及智能投放助手 G-king 等垂类模型。

图表12: 公司跨境社交电商运营管理系统“Giikin”



来源: 公司公告、国金证券研究所

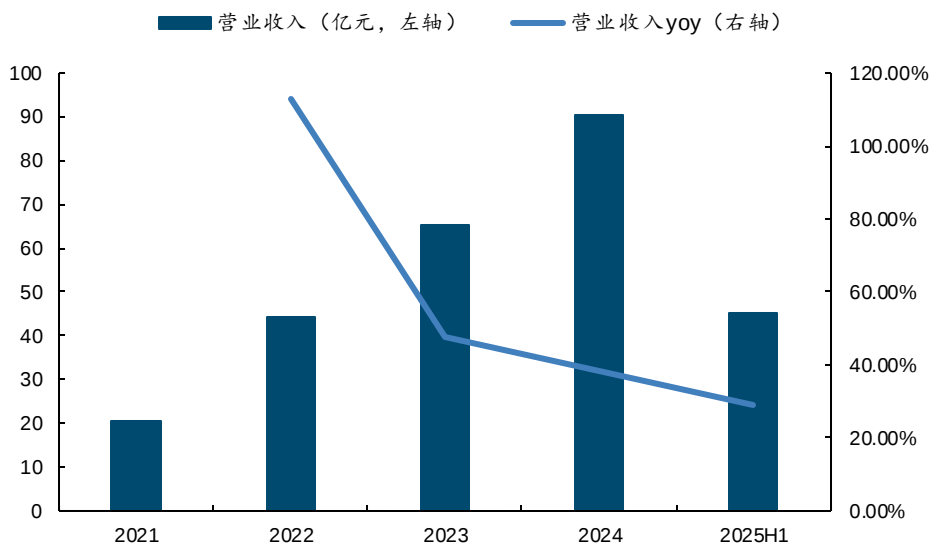
我们认为, 伴随公司对 IT 研发及 AI 技术的持续投入, 推动海量数据样本与顶尖基础模型深度结合, 形成“数据飞轮”效应, 驱动模型自我优化, 构筑“数据+模型”的核心护城河, 从而进一步放大运营规模效应, 提升市占率。

4.1.3 华凯易佰: AI 驱动的泛品类龙头

公司依托旗下全资子公司易佰网络、通拓科技为载体, 依托中国优质供应链资源, 开展跨境出口电商业务, 主要通过 Amazon、eBay、Temu、TikTok、AliExpress、Cdiscount、Walmart 等第三方平台, 链接国内供应商和国外消费者。2025 年上半年, 消费需求持续释放影响, 公司实现营业收入 45.4 亿元, 同比增长 28.97%, 其中, 易佰网络实现营收 36.8 亿元, 同比增长 4.43%, 通拓科技实现营业收入 8.64 亿元, 净利润实现扭亏为盈。

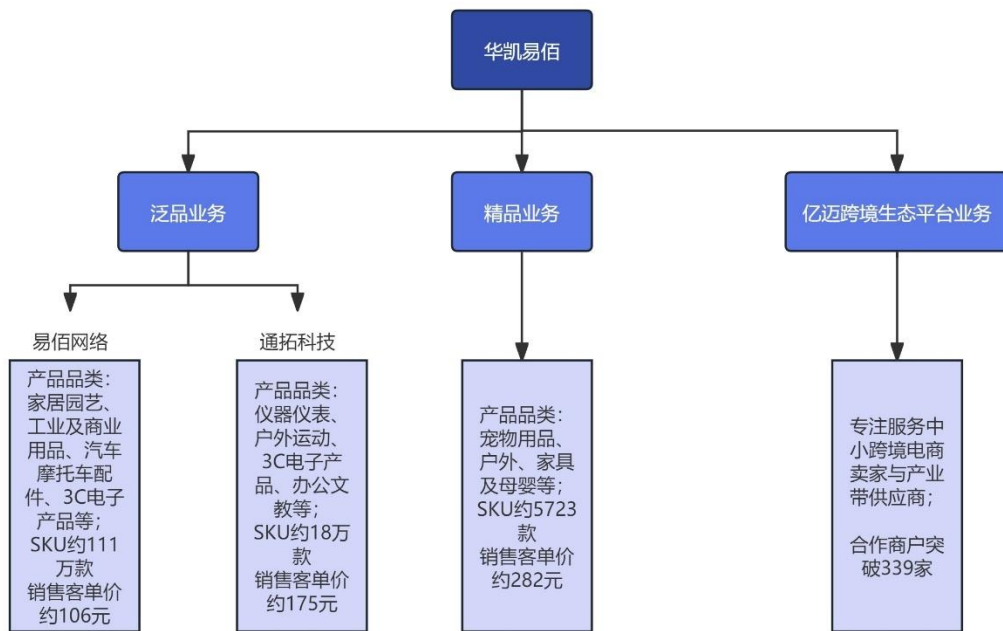


图表13: 营收持续增长，增速回落至 20%正常区间



来源: ifind、国金证券研究所

图表14: 公司主营业务情况



来源: 公司公告、国金证券研究所

在产品开发方面，公司重点强化 AI 驱动与敏捷开发，依托“生成式 AI+大数据”双引擎深化产品创新。通过接入 ChatGPT、Deepseek 等先进 AI 模型合作，构建“品类开发分析框架，该框架包括市场分析、产品分析、痛点分析、客群分析、风控分析、差异分析以及实施建议等七大模块。另外依托自主开发的“易佰云”智能化企业管理平台，搭建多种 AIGC 应用技术，新增智能刊登模式、自动场景图生成、智能抠图、智能识别侵权违禁等场景应用，进一步稳固泛品业务的优势。

未来进展上，公司在 2025 年 3 月对外发布 AIGC 全链路运营管理模型开发及平台升级项目建设公告。提出将全面升级“易佰云”和“亿迈跨境电商平台”，使其具备 AIGC 范式下的运营管理能力。具体来说，公司将构建电商行业专用垂类小模型集，形成多个场景型 AI 工具产品，满足亿迈平台用户的多元需求。另外，出于自建专有算力的使用成本优势考虑，公司计划建设自有算力中心，为后续的模型、应用开发提供算力支撑。

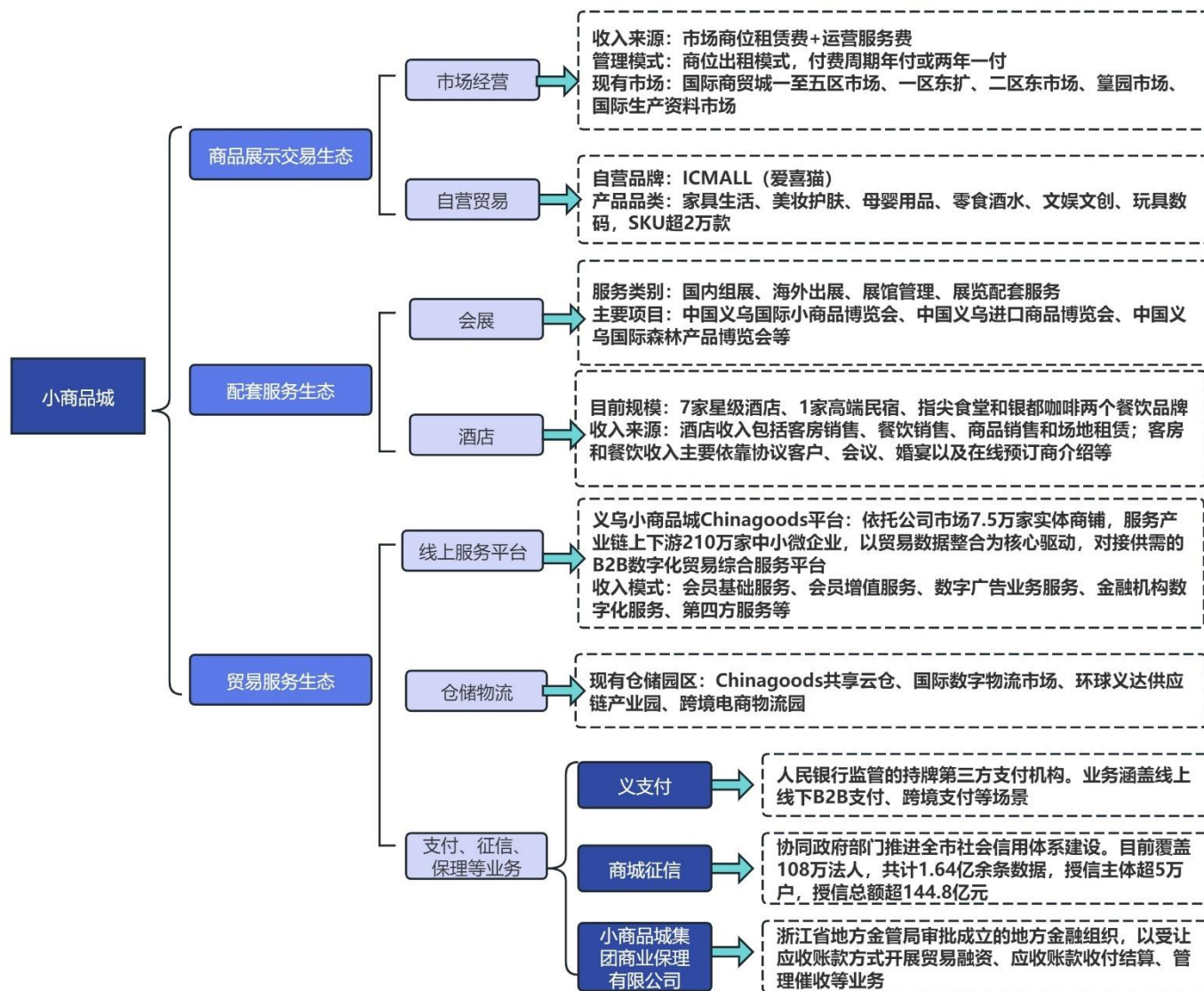


随着公司通拓科技子公司的经营调整进入尾声，协同发展势能会进一步释放，结合 AI 技术赋能，推动公司业务增长，毛利率有望改善。

4.1.4 小商品城：AI 赋能的全球小商品枢纽，实现 AI 技术全业务链条覆盖

公司主要业务分为三大生态系统：商品展示交易生态、配套服务生态、贸易服务生态。商品展示交易生态包括线下市场经营和自营贸易商品销售，配套服务生态包括会展板块和酒店板块，贸易服务生态包括 Chinagoods 线上服务平台、仓储物流和支付、征信、保理等业务。2025 年上半年，公司实现营收 77.13 亿元，同比增长 13.99%，实现归母净利润 16.91% 亿元，同比增长 16.78%。

图表15：小商品城经营模式



来源：公司公告、国金证券研究所

在市场经营业务方面，公司的“数字老板娘”AI 作为 AI 赋能实体经营户的典型案列，已成为知名 IP，截止 2024 年底，新增使用过自研 AI 产品的商家超 1.9 万家，提供服务超 22 万次，自主研发“智能商品推荐”、“AI 多语言客服”等 6 个数字化工具。公司公告披露，在使用 AI 产品 3 个月内，市场商户平均询盘量增长 30%以上，订单量增长 15%以上。

在线上服务平台业务方面，Chinagoods 自 2023 年 10 月以来发布一系列 AI 应用，包括小商 AI 视频翻译、AI 翻译官、AI 店铺助理、小商 AI 设计、AI 独立站、小商 AI 名片和小商 AI 视创等，截止 2025 年中，累计使用及访问量突破 10 亿人次，展现强劲用户粘性。

在数字化基础设施方面，公司与阿里云达成战略合作，共同研发针对小商品贸易垂直领域



的 AI 大模型，“世界义乌”商贸大模型，重点开发基于外贸场景的对话、创作、翻译等核心功能模块。

图表16：小商品城 AI 应用发展历程



来源：公司公告、国金证券研究所

小商品城依靠 7.5 万家实体店铺，链接产业链上下游 210 家中小微企业所沉淀下来的海量数据，在 AI 技术的加持下，会带来跨境出海贸易的巨大效率提升以及成本优化，为公司 CG 平台等新业务增长带来新动能。

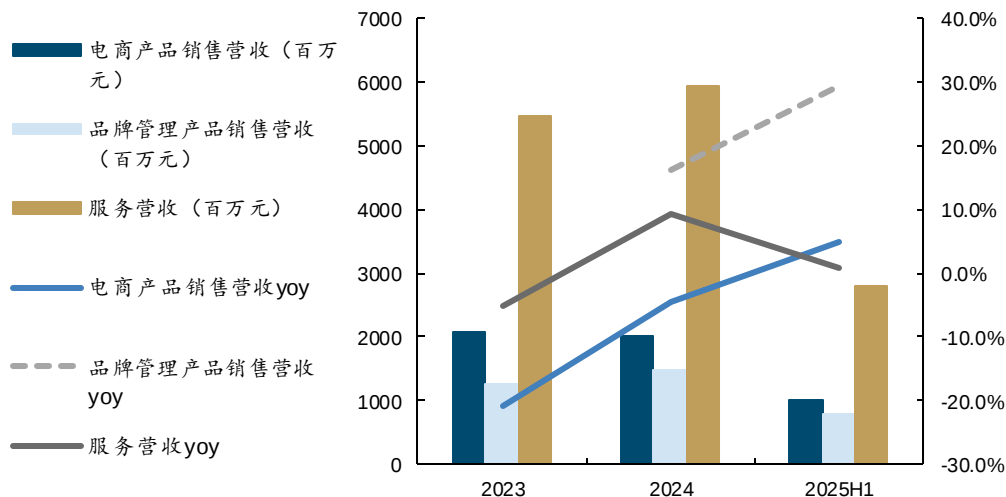
4.2 AI+电商代运营：降本增效进入量化阶段

生成式 AI 深入业务全链条，企业使用 AI 技术进行内容生成等环节逐渐成为常态，AI 的效率优势开始兑现，但同时行业分化也在加剧，具备 AI 技术储备的头部企业优势扩大，进一步巩固自身产品壁垒。

4.2.1 宝尊电商：全链路 AI 运营服务商，品牌管理业务增长显著

公司以“电商服务+品牌运营”双轮驱动，形成三大业务线：宝尊电商（BEC），为品牌提供全链路数字营销、店铺运用、IT 技术支持、客户服务、仓储物流等一站式电商代运营服务，覆盖天猫、京东、抖音、小红书等线上渠道和线下智慧门店。宝尊品牌管理（BBM），在 2022 年收购 GAP 大中华区业务后，从“代运营”升级为“品牌自营”，独家负责 GAP、Hunter 等品牌在大中华区及东南亚的产品设计、生产、营销与零售。宝尊国际（BZI），主要负责拓展东南亚、北美、欧洲等海外市场，输出中国数字化能力和供应链资源，帮助品牌实现全球化布局。

图表17：电商产品销售及服务业务持续增长，品牌管理收入企稳



来源：公司公告、ifind、国金证券研究所

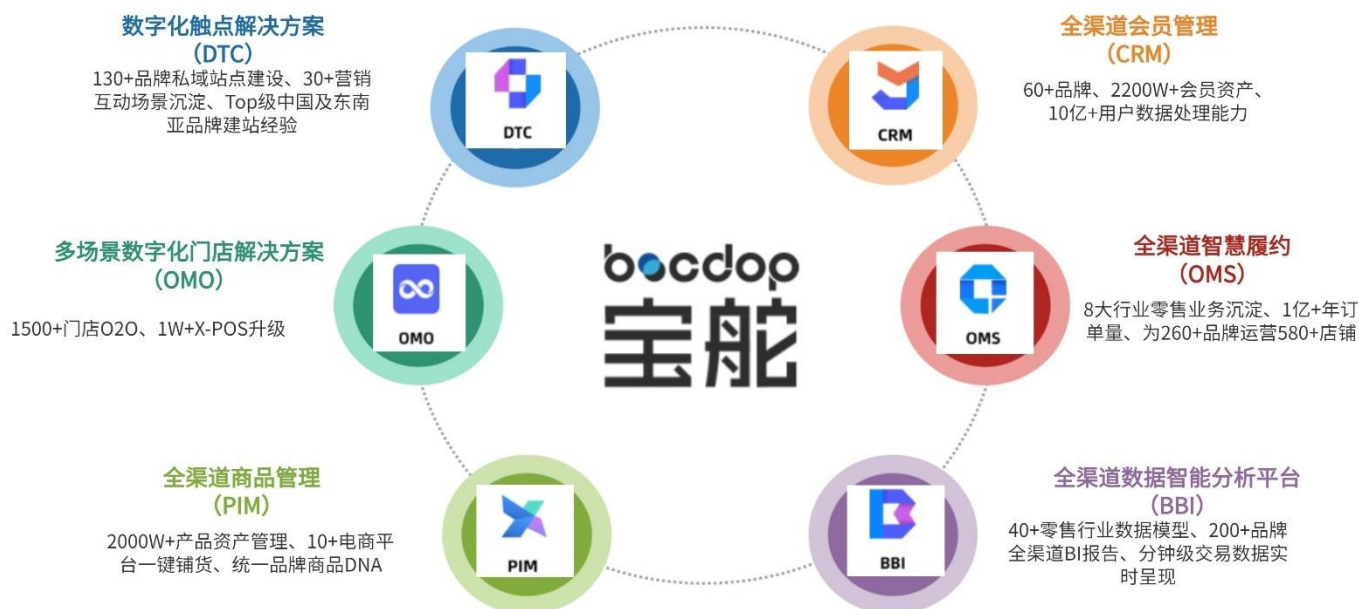


在电商服务方面,依托自研 AI 平台 BaozunGPT 强化创新内容能力与跨平台互联互通,2024 年公司净推荐值 (NPS) 由 2023 年的 8.23 提升至 8.53,核心客户续约率高达 95%,合作方信任度不断提高。

在数字化服务方面,依托旗下全渠道数字化技术服务品牌,宝舵,为全球零售市场数字化转型赋能,累计服务超过 450+品牌的零售数字化转型。宝尊全资子公司英赛广告依托自研 DeepLink 深链经营模型,结合 RFM、FAST 等数据工具、构建“数据洞察-策略定制-动态调优”全链路精准运营体系,借助“大数据+AI 算法”提升用户转化效率。根据上海市电商与消费促进中心数据显示,公司产品助力某服装品牌打造小预算全域增长解决方案,实现穿搭主题搜索同比增加 21 倍,小红书 30 天即时 ROI 提升 100%。

在成本优化方面,首先,公司在内容创作和设计、运营以及客户服务等多个领域使用 ChatGPT、Deepseek 及 MidJourney 等 AIGC 工具,提高效率;其次,对于员工数量进行优化,截止 2025 年 6 月 30 日,公司拥有 6887 名员工,相较于去年同期减少 763 名,帮助公司改善效率以及成本控制。

图表18: “BOCDOP 宝舵”全渠道数字化技术服务品牌,提供云计算、大数据、AI 商业应用等功能



来源: 宝舵官网、国金证券研究所

公司自 2023 年,整合业务流程,先后收购 GAP、Hunter 的大中华区业务,历经两年的业务调整期,品牌协同势能初现,叠加消费复苏与 AI 技术发展浪潮,公司有望稳定基本盘,实现更快增长。

4.2.2 丽人丽妆: 美妆 AI 运营标杆

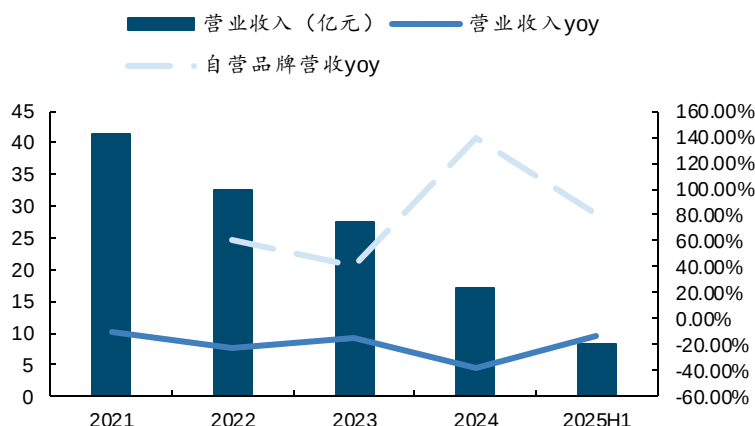
公司主要为国内外美妆品牌提供线上旗舰店代运营、品牌营销、仓储物流、客户服务等全链路电商解决方案。公司长期以“买断经销+代运营”模式双轮驱动,2024 年以来,随着与部分品牌解约以及转变经营模式,将部分经销合作转为代运营模式,营业收入持续下滑,目前仍处于企业转型阵痛期。另外,公司加大自有品牌投入,主打“美壹堂”、“玉容初”两大品牌,自有品牌保持较高增长,有望成为公司第二增长曲线。在渠道方面,公司长期以天猫作为主渠道,近年逐渐拓展新兴渠道,截止 2024 年底,以抖音为代表的新兴渠道占营业收入比重达 18%。

公司在数字化转型方面积极自救。公司通过 AI、大数据、RPA 技术的引入,提升品牌运营效率以及用户体验与品牌服务,推动数字化转型。**AIGC 电商应用:**公司利用 AIGC 技术生成创意文案、脚本、视频素材,提升广告设计和视频内容的生产效率。同时,通过虚拟人带货、智能客服、数据管理等手段,优化用户互动和品牌传播。**RPA 电商流程自动化:**RPA 技术应用用于商品信息处理、批量上架、订单管理、客服响应等环节,实现全链路智能自动化操作。

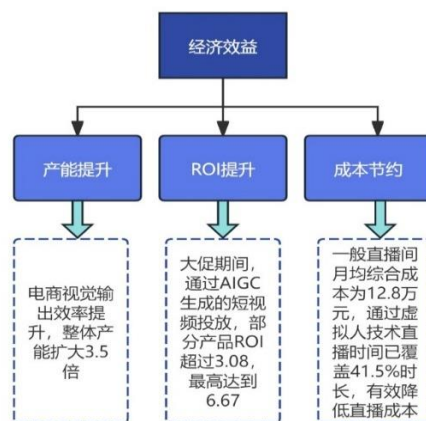


图表19：自有品牌保持较高增长，营业收入边际改善

图表20：AI 技术应用带来显著经济效益



来源：公司公告、ifind、国金证券研究所



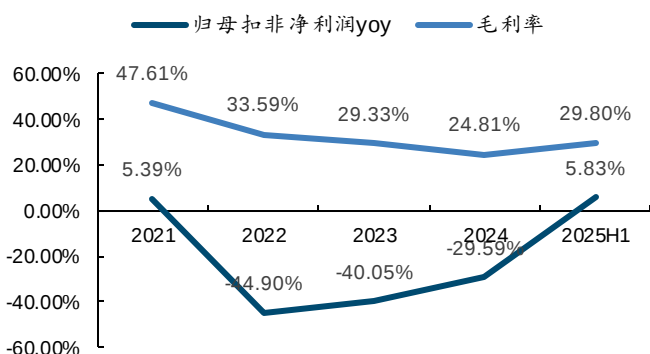
来源：上海市电子商务和消费促进中心、国金证券研究所

4.2.3 壹网壹创：美妆电商AI 运营标杆，AI 赋能已体现为业绩增长

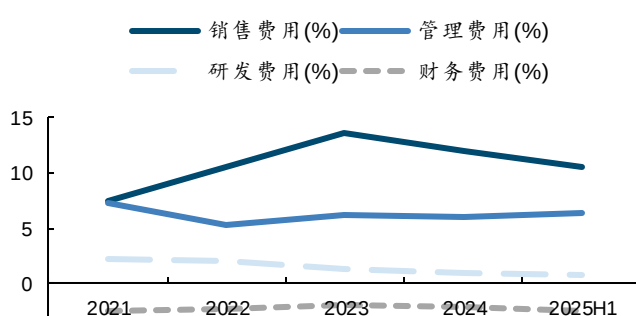
公司主营品牌管理和电商服务两大业务，合作品牌覆盖天猫、京东、唯品会、拼多多、抖音等主要渠道平台。其中，品牌线上服务是公司最主要业务，2025 年上半年实现营业收入 2.93 亿元，收入占比 55.1%。另外，GMV 和归母扣非净利润实现双增长，25Q1 归母扣非净利润同比增长超 30%，实现扭亏为盈。

图表21：归母扣非净利润实现扭亏为盈

图表22：降本效果凸显，三费占比持续下降



来源：ifind、国金证券研究所



来源：ifind、国金证券研究所

降本方面，强调AI 技术对员工赋能。2025 年上半年，员工数量相比于 2024 年底减少 20.7%，同时推动 AI Agent 在基层人员中应用，优质实习生及应届生结合 AI Agent 应用在能力和产出上可以快速达到拥有 1-2 年工作经验的员工。公司实习生及应届毕业生人数相比于 2024 年提升 36.1%，前台运营部、中台设计策划事业部的是实习生及应届生分别提升 56%，76.2%。

增效方面，公司公告显示，公司的 AI 商品营销卖点分析场景中成效显著，制图耗时降幅达 98%，商品覆盖率提升 500%，单店使用频率超 15 次每月。另外，公司应用 AI 生图技术服务电商商品视觉制作场景，通过优化生图流程、提升图片质量，解决传统拍摄成本高、周期长的痛点。

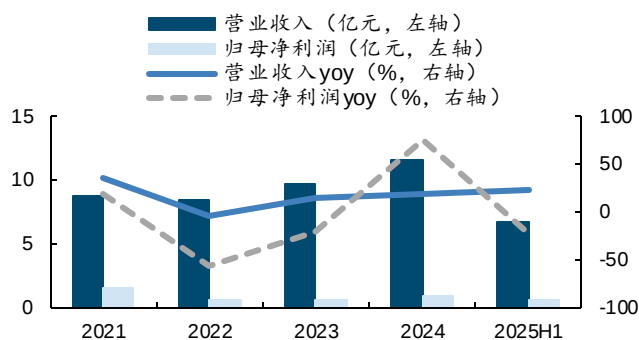
我们认为公司在降库存、降成本的同时，明确 AI 发展战略并积极推动相关技术落地，有助于帮助公司穿越低谷，下半年有望延续业绩改善趋势。

4.2.4 青木科技：全渠道AI 运营服务商，AI 数据中台助力第二增长曲线加速形成

公司主营业务分为三大板块：电商代运营、品牌孵化与运营以及消费者数据中台与 IT 解决方案。2025 年上半年，公司实现营业收入 6.68 亿元，同比增长 22.75%，品牌孵化与运营业务同比增长超 80%。另外，公司毛利率不断提升，技术解决方案业务毛利率从 2021 年的 42.43%提升至 2025H1 的 67.76%，充分体现公司 AI 技术的商业化能力。

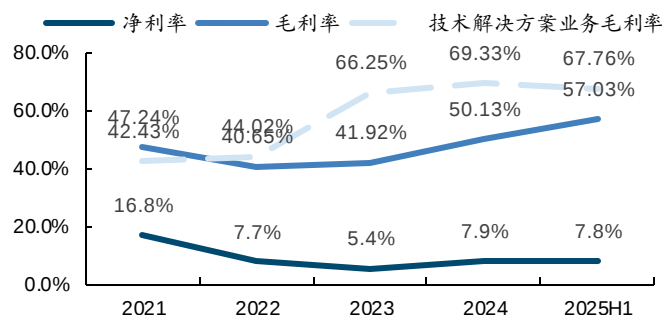


图表23: 营业收入增长稳定, 净利润受业务调整影响



来源: ifind、国金证券研究所

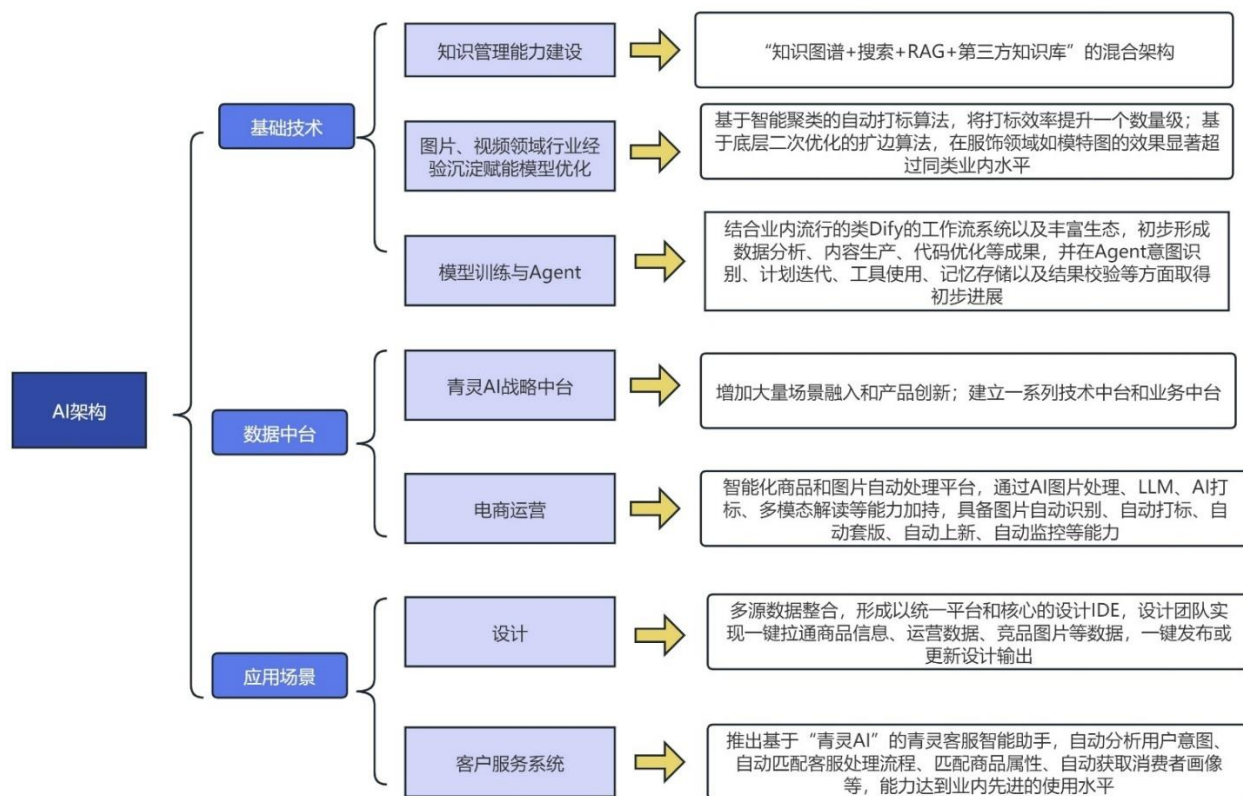
图表24: 公司毛利率持续提升



来源: ifind、国金证券研究所

青木科技已从“传统电商代运营”转型为“AI 原生零售服务商”，其自研的“青灵 AI”在客服、设计、数据、库存、直播等场景全面落地。公司不断升级“青灵 AI”，新增大语言模型、文生图等技术应用场景，并且与多个系统进行接口融合，以 API 形式实现数据贯通，为品牌提供全渠道、全链路的技术解决方案，包括商品管理工具“青木小白”、订单库存系统“青木 OMS”、智能广告投放平台“青木啄木鸟”及消费者运营工具“数据磨坊 CRM”，覆盖电商运营全链路，支持定制化集成，实现业财一体化与公私域融合。

图表25: 公司 AI 应用基本架构



来源: 公司官网、公司年报、国金证券研究所

4.2.5 值得买: AI 导购内容生态领先者, “AI+内容生成”实现效率跃升

公司为专注于 AI 与内容驱动的数字消费服务集团，紧跟行业和技术发展趋势，在“全面 AI”战略下，立足消费内容、智能营销和消费数据三大业务板块，积极推进相关业务场景与人工智能技术的融合。

2025 年上半年，旗下消费内容社区融入 AI 辅助创作和 AI 内容生成相结合的 AIGC 模式，



期间内容发布量达 2021 万篇，增长 30.98%，同时，企业内部如在产品研发方面引入 AI 编程工具，提升产品研发效率，助力实现商业模式升级和经营效率提升。公司 AI 产品采取私有部署以及第三方平台调用形式，截止 2025 年上半年，公司披露，其月均调用第三方 API 的 tokens 数超过 736.34 亿，相较于 2024 年 12 月提升 84.1%。

图表26：公司主营业务拆分

业务板块		主要平台	收入模式	业务内容
消费内容板块		消费内容社区“什么值得买”、消费类 MCN 和相关垂类应用	电商导购佣金收入+广告展示收入	内容生态建设,帮助用户产出高质量消费内容;面向商户提供信息推广服务
智能营销板块	商品与媒体匹配的全链路服务	旗下子公司星罗创想	想各类媒体提供电商平台的需求信息并服务费收入,体现为互联网效果营销平台收入	收录来自淘宝、京东等平台的众多商家资源,通过对接媒体资源,实现精准的人货匹配
	代运营服务	旗下子公司日晟星罗、有助科技	向客户提供店铺、账号等运营管理服务,收取运营服务费收入	将电商代运营和内容代运营结合,帮助品牌同步实现品牌营销和销售转化,同时,为品牌制定一对一运营策略,提升品牌全渠道销售效率
	品牌营销服务	值得买科技	为品牌商提供品牌营销服务收取服务费	为品牌商提供从品牌咨询、营销策划、KOL 对接等产品和服务
消费数据板块		商品数据库、值得买消费大模型	MCP Service, 提供数据接口并收取数据调用费	为品牌提供围绕营销全链路的数据洞察和解决方案

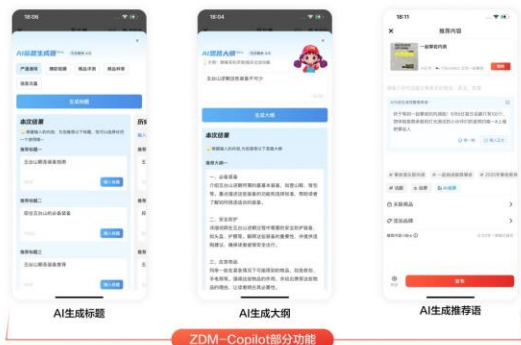
来源：公司公告、国金证券研究所

2025 年上半年，公司进一步深化全面实施 AI 战略，将 AI 实业部升级为 AI 应用研究院，在“1 组大模型（值得买消费大模型）、2 个数据库（商品库、内容库）、3 个引擎（AIGC、AIUC、Agent）、4 类应用”组成的 AI 产品矩阵上，面向用户推出三款 AI 产品。①“什么值得买”第二代产品，以 AI 技术为驱动，以兴趣消费为核心，进一步提升用户决策质量与效率；②AI 购物管家“张大妈”，基于推理模型，将意图解析与任务执行结合，有效提升用户决策效率与消费体验；③AI 全域洞察平台“值数”，通过 AI 能力评估内容质量，洞察用户情绪，帮助品牌更好地理解消费者需求和市场动态。

在三大引擎加持下，公司“什么值得买”社区平台效率不断提升。公司公告显示，在 AIUC 技术优化下，平台审核内容所需时长缩减至原来的 1/8，AIUC 标签识别量增长至同期的 15 倍，极大提升内容匹配和审核效率。

图表27：AIGC 内容发布量同比提升 43.4%，社区内容阅读时长增长 4.79%

图表28：通过平台 AI 购物管家达成的订单转化率同比提升 162.6%



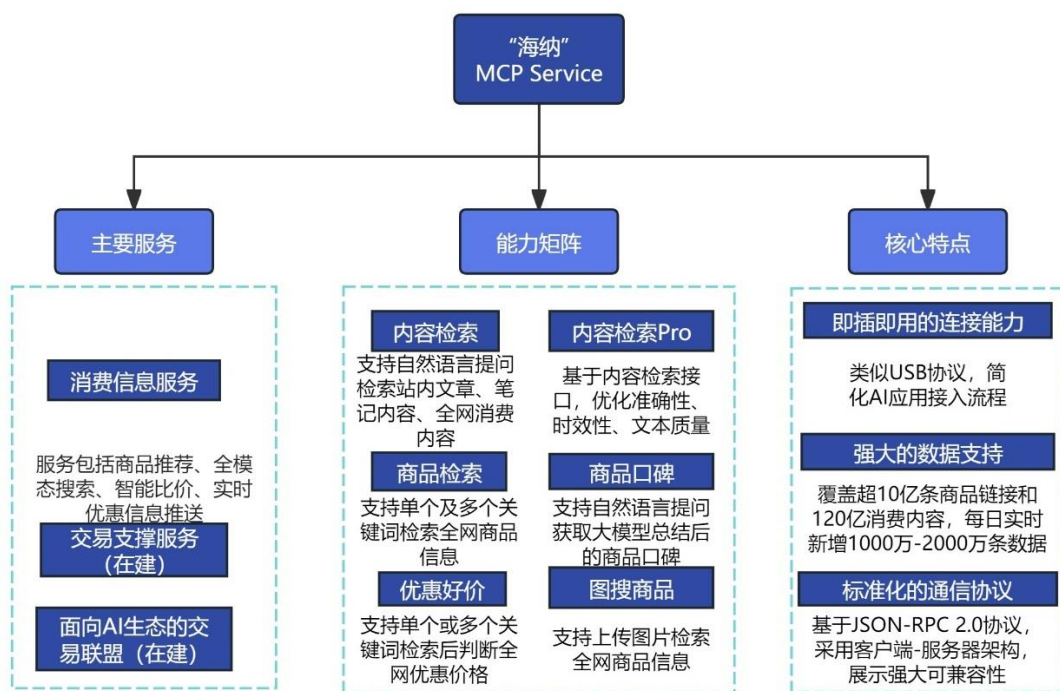


来源：公司公告、国金证券研究所

来源：公司公告、国金证券研究所

“海纳” MCP Server，标准化消费数据服务平台。MCP（Model Context Protocol）将大模型直接连接至数据源，使得大模型可以利用各种工具提升任务执行效率和质量。目前该产品已开放内容检索、商品推荐、商品口碑、优惠好价等 6 大核心接口，与 Kimi、智谱清言、讯飞星火、夸克等 Agent 产品，与理想、联想等公司智慧终端产品合作。同时，产品入驻腾讯元器、阿里百炼等开发者平台，为 AI 应用开发提供新动能。目前，公告显示，该产品的内容输出量超过 822 万次，环比增长 81.73%。

图表29：“海纳” MCP Service 产品亮点



来源：公司官网、公司公告、国金证券研究所

我们认为，公司早在 2023 年便将 AI 技术应用提升至公司发展战略层面，体现出其前瞻布局，历经两年的发展，AI 技术对于公司业务的赋能效果有望逐步显现，同时类 MaaS 模式的 MCP Service 产品有望成为公司第二增长点。

4.3 AI+教育：政策驱动下的数字化转型

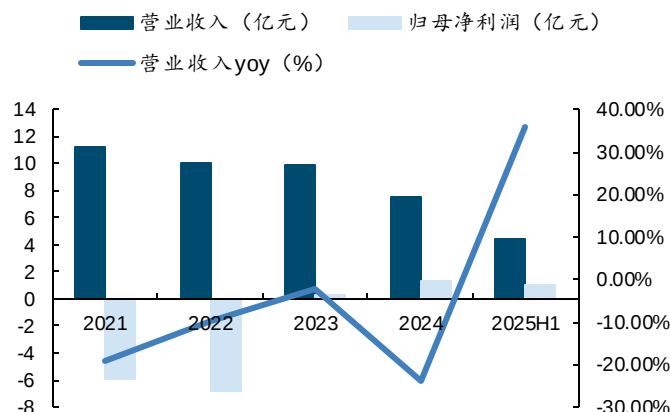
2024 年以来，教育数字化战略开始向 AI 教育领域探索。生成式 AI 在教育领域的应用从辅助工具向核心场景延伸，如 AI 作文批改、智能题库等工具已实现规模化付费。政策端明确支持 AI 在素质教育、职业教育中的应用，为 AI+教育行业划定清晰发展路径。

4.3.1 豆神教育：教育信息化领域先行者

公司作为 A 股最早一批教育信息化企业，2019 年起全面聚焦教育，陆续剥离信息安全资产，2024 年完成司法重整后，以“AI+素质教育”为核心战略，定位“家庭教育解决方案提供商”。2025 年上半年，公司实现营业收入 4.49 亿元，同比增长 36.13%，主要因美育课程提价与 AI 产品高毛利带动盈利水平回升，同时公司整体毛利率持续提升，25 上半年录得 66.21%毛利率。

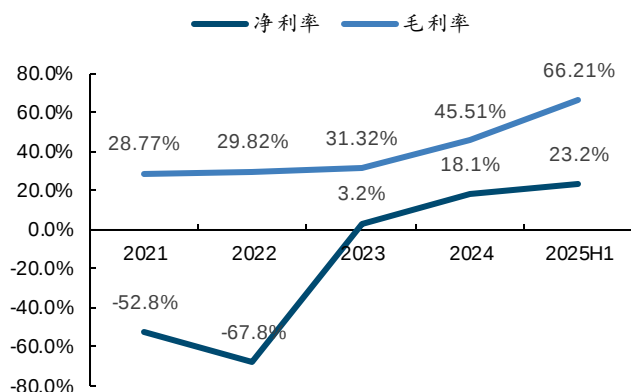


图表30：2024ST摘牌，公司经营逐渐改善



来源：ifind、国金证券研究所

图表31：经营效率改善明显，净利率连续三年转正



来源：ifind、国金证券研究所

2023 年公司开始布局人工智能 (AI) 教育业务，探索运用人工智能体 (Agent)、知识图谱等前沿技术与公司素质类美育课程及丰富语料深度融合，研发教育垂类大模型。在此期间，公司逐步将研发成果转化为服务功能，推出了融入 AI 辅助学习功能的轻 AI 美育通识课程。

2024 年 10 月，公司发布了自主研发的人工智能教育垂类大模型应用“豆神 AI”，以 AI “超拟人导师”的形式，通过超拟人私教问答、超拟人写作参谋、超拟人作文实时批改、超拟人私教课堂等多元模块，运用多模态、知识图谱等 AI 技术来实现“一人一课”“因材施教”的教育目标。该应用已在安卓、IOS、鸿蒙及微软 AIPC 系统端上线，功能涵盖 AI 教学辅导、AI 作业批改、AI 学情分析等多个环节。2024 年，公司 AI 教育业务实现营业收入 2424.3 万元，用户数突破 20 万。

2025 年公司自主研发了“AI 双师”和“AI 超能训练场”两款全新产品，助力并推动公司艺术类学习服务业务的全面科技化、人工智能化。“AI 双师”采用真人名师+AI 超人名师协同授课，为学员打造一对一定制学习策略的高质量课程；“AI 超练”则能基于学员大量的历史学情和个人图谱定制专属策略，有直观可互动的 AI 建模场景，包括时空探案小侦探、角色扮演等生动且有切实的高质量当堂学习成果输出。

我们认为，公司在经历“学科培训-债务危机-重整重生”三级跳后，已完成从 TO B 集成商到 TO C 素质教育品牌商的转型，并借自研 AI 大模型与硬件切入“教育+AI”新蓝海。短期看，美育课程提价与直播电商放量保证业绩弹性；中长期能否在 AI 产品规模化、算法自主可控与品牌信任重建上持续突破，将决定其能否真正跻身 AI 教育龙头。

4.4 AI+人服：中高端招聘的效率革命

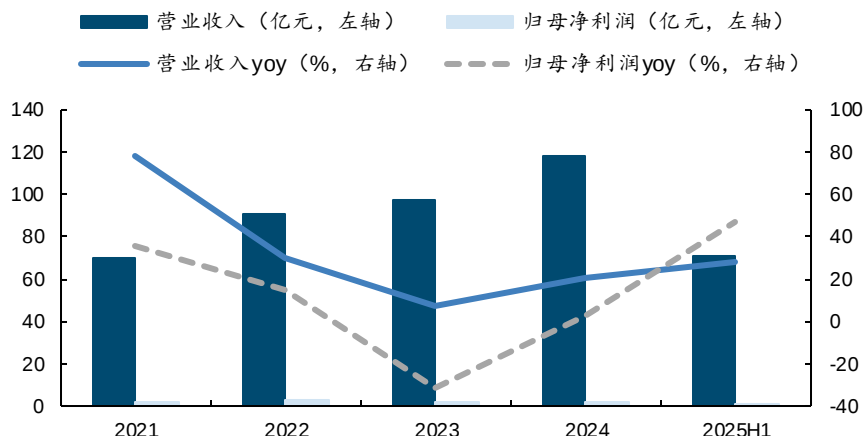
经济复苏带动中高端人才需求增长，但传统猎头模式的“低效率”问题凸显。AI 通过 NLP 技术解析岗位需求与简历，结合人才发展预测模型，显著提升招聘效率。

4.4.1 科锐国际：中高端人力资源服务领域标杆

公司是国内首家 A 股上市的人力资源服务企业，目前在全球拥有 160 余家分支机构，近 2500 名员工。通过“技术+平台+服务”的商业模式，在 20+细分行业及领域为客户提供高端人才访寻、招聘流程外包、灵活用工、人力资源咨询等人力资源全产业链服务，同时公司也开发 HR SaaS、AI 赋能的人力资源产业互联平台等技术和产品。2025 年上半年，公司实现营业收入 70.75 亿元，同比增长 27.67%，归母净利润 1.27 亿元，同比增长 46.96%，营收与净利润的双增长，体现公司抗风险能力与业绩可持续性。

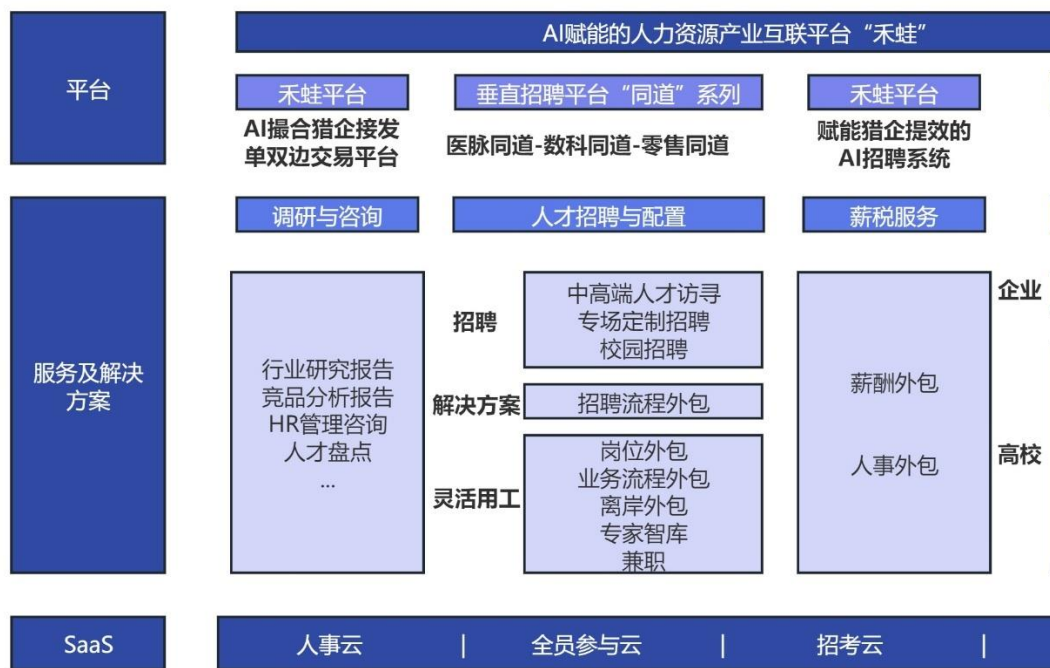


图表32：公司业绩稳定增长，发展可持续性



来源：ifind、国金证券研究所

图表33：公司产品架构图

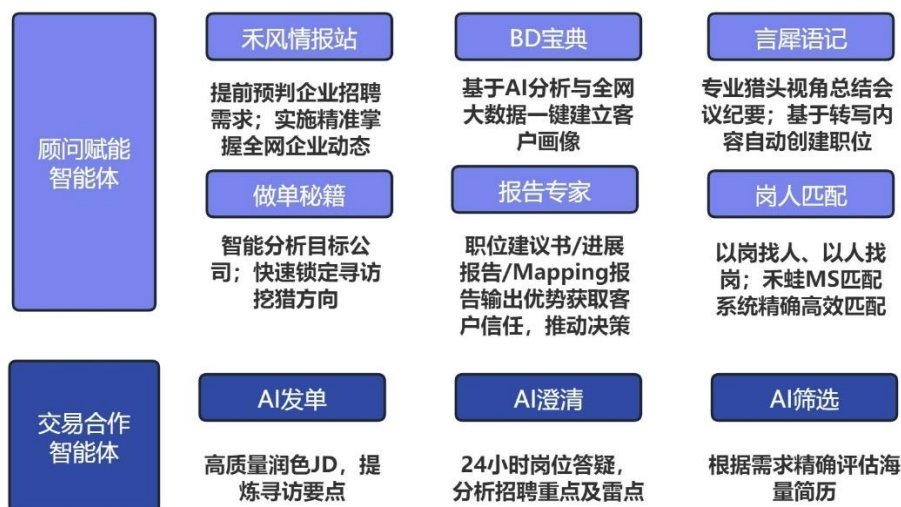


来源：公司公告、国金证券研究所

公司自 2023 年起，实行“AI-First”战略，先后研发人力资源产业互联平台-禾蛙、人力资源 SaaS 云系列产品-科锐才到云等产品。另外，公司自主研发基于招聘和技能的行业级模型 CRE Embedding 和 Match System(MS) 匹配系统，可实现深刻理解岗位需求和候选人简历中的复杂语义关系，显著提升招聘流程自动化水平，使得招聘需求与人选库的匹配能力达到中级顾问水平。截止 2025 年上半年，禾蛙平台 AI 应用驱动业务指标大幅提升，运营岗位突破 3.7 万个，人选推荐量超过 20 万人次，环比 2024 年下半年提升 180%。2025 年 7 月，禾蛙推出覆盖招聘全链路的九大智能体，定位招聘行业的智能体聚合平台，助力业务全场景提效。



图表34：禾蛙全链路九大智能体功能介绍



来源：公司公告、国金证券研究所

公司作为资深人服上市企业，在人服领域的数据积累丰富，同时公司致力于自研模型并取得一定成效，有望加速形成“数据+模型”的飞轮效应，进一步促进业务效率提升。

5、风险提示

- 1) AI 商业化应用效果不及预期：当前 AI+电商应用效果初步显现，若后续因短期效果扰动导致回报率下降，或影响企业端研发投入决策；
- 2) 宏观经济大幅下滑：若国内外宏观经济大幅下滑影响消费情绪，企业端或将放慢转型节奏、缩小 AI 功能方面投入；
- 3) 中美贸易政策大幅变更：跨境电商是 AI+的重要应用场景，若关税等贸易政策持续大幅扰动，或影响行业整体业绩增长。



行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；

中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；

减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海

电话：021-80234211

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 5 楼

北京

电话：010-85950438

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100005

地址：北京市东城区建国门内大街 26 号

新闻大厦 8 层南侧

深圳

电话：0755-86695353

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心

18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究