

招商银行 (600036)

买入/维持评级

股价: RMB11.85

分析师

戴志锋

SAC 执业证书编号:S1000510120056

(0755)8212 5150

daizf@mail.htlhsc.com.cn

林媛媛

SAC 执业证书编号:s1000510120010

(0755)8236 4427

linyy@mail.htlhsc.com.cn

联系人

张立山

(0755) 82704951

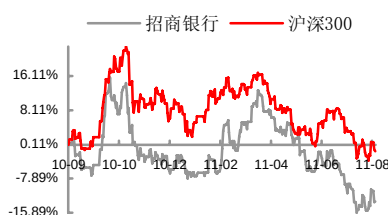
zhangls@mail.htlhsc.com.cn

相关研究

基础数据

总股本 (百万股)	21,577
流通 A 股 (百万股)	17,666
流通 B 股 (百万股)	0
可转债 (百万元)	
流通 A 股市值 (百万元)	208,284

最近 52 周股价走势图



资料来源: 公司数据, 华泰联合证券预测

招商银行中报业绩交流会纪要

事件: 8 月 31 日, 招商银行管理层就公司 11 年中报业绩召开业绩交流会。

会议要点:

- 逾期贷款上升原因:** 主要是零售贷款规模增长所导致的自然增长。个人按揭、信用卡关注类上升都是一种自然状况, 没有什么关注的状况。
- 成本收入比。** 采取各种措施使费用增速小于收入增速。预计年度成本收入比将大于上半年, 但总体比去年有所下降。
- 未来对净息差的展望。** 下半年保持乐观, 在加息通道中, 环境对招行的资产负债结构有利, 会继续加大信贷结构调整, 开展二次转型, 提升零售贷款、中小企业贷款在信贷中的占比。
- 未来资本充足率水平。** 如果 360 亿配股到位, 核心资本充足率到年底将会达到 8.7%以上, 到 2015 年, 依靠内生资本能力将达 9.5%。未来如果资本监管没有新的变化, 利率市场化也没有完成, 招行的核心资本充足率会保持每年都上升。
- 下半年存款计划。** CPI 长期大于一年期存款利率, 使得整个银行业存款都大幅下降。招行上半年存款表现尚可, 在股份制银行中名列前茅。未来将通过多种措施发展存款, 下半年会有一定增长。
- 存款准备金缴纳范围的扩大对招行的影响。** 长期以来招行对保证金存款是限制的, 不希望通过用这种业务发展存款, 主要是保证金存款稳定性不够。现在证明之前的策略和理念是正确的。扩大准备金缴纳范围, 总体对商业银行流动性有影响, 招行将坚持对保证金存款的限额管理, 将对流动性的影响降至最低。
- 平台贷款余额、不良率、拨备覆盖率及行业分布。** 平台贷款按原口径统计余额为 1246 亿, 按整改后的口径统计为 930 亿。不良贷款率为 0.38%, 拨备覆盖率为 804%, 拨贷比 3.04%。投向主要是交通运输业及城市建设。
- 投资建议:** 公司 11 年 PE/PB 分别为 9.1 倍和 1.58 倍 (考虑再融资)。公司基本面扎实, 经营稳健, 零售银行是我国银行业发展方向。前期股价受制于再融资压力, 但我们中长期依然看招行, 维持“买入”评级。

Q&A

Q1: 下半年管理层对表外风险资产将采取什么措施?

A1: 我行的表外资产主要是承兑汇票、信用证和信用卡未使用额度。对传统表外业务我们主要采取以下措施: 1、在每年年终做预算时对相关业务额度制定限制; 2、对限额进行监测, 如果有分行超过限额我们将采取相关措施。

对未使用信用卡额度, 新资本管理办法有新的规定, 我们在发卡时将更有针对性, 更好满足客户需求。

Q2: 关注类、逾期贷款上升的原因及分布行业?

A2: 1H11 我们的资产质量稳定。不良率下降, 其中集团不良率为 0.61%, 招行为 0.63%, 都略微下降。关注类、逾期贷款有所上升, 主要是零售贷款规模增长所导致的自然增长。个人按揭、信用卡关注类上升都是一种自然状况, 没有什么关注的状况。对公资产质量稳定, 零售贷款不良率为 0.32%, 其中按揭不良率为 0.14%, 经营贷款不良率为 0.09%, 信用卡为 1.8%, 保持常态。

Q3: 上半年成本收入比下降是如何实现的?

A3: 成本收入比下降主要是以下几个原因: 1、收入增长, 主要是加息以及风险定价能力的提升; 2、实行了成本预算管理, 支出都在预算之中, 目前资金的使用尚未完全达到预算的进度; 3、实行了流程改造, 对重点费用进行监控。通过这些措施使得费用增速小于收入增速。预计年度成本收入比将大于上半年, 但总体比去年有所下降。

Q4: 管理层对下半年以及明年的净息差预计情况如何?

信贷规模、结构调整以及风险定价能力的提升对净息差上升的贡献比例如何?

A4: 上半年净息差上升的主要原因是以下 3 个: 1、宏观调控使得信贷供需矛盾加剧, 贷款利率上升, 利率上浮比例扩大, 有利于净息差的扩大; 2、我行特殊的资产负债结构, 活期存款占比较高, 活期比例高主要是高端客户多, 该类客户活期存款较多, 资金成本上升少。3、加大二次转型的力度, 各种信贷品种、各种贷款的定价能力都有所提升。

信贷结构调整对提升净息差非常有益, 中小企业贷款占比提高对定价能力提升也有意义。下半年我们仍然保持乐观, 在加息通道中, 环境对我们的资产负债结构有利, 我们会继续加大信贷结构调整, 开展二次转型, 提升零售贷款、中小企业贷款在信贷中的占比, 所以对净息差前景乐观。

Q5: 新资本管理办法实施后, 公司核心一级资本充足率水平如何?

A5: 内评法与现在的计算方法相比, 内评法更节约资本。主要原因是: 1、零售贷款占比大, 采用内评法权重为 45%, 没有达到现在的 50%, 还是节约资本的; 2、中小企业贷款相对资本也是节约的。如果 360 亿配股到位, 核心资本充足率到年底将会达到 8.7%以上, 到 2015 年, 依靠内生资本能力将达 9.5%。如果配股成功, 从今年到 2015 年, 如果资本监管没有新的变化, 利率市场化也没有完成, 我们的核心资本充足率还是会保持每年都上升。

Q6: 净息差环比上升不大的原因?

A6: 集团 1 季度净息差为 2.98%，上半年净息差为 2.99%，按本行口径统计是 3.07%。净息差环比升幅较小的原因是永隆银行在香港，那边利率市场化使得净息差较低，合并后拉低了净息差；另一个是人民币利率大于外币利率，也拉低净息差。

Q7: 下半年管理层发展存款的计划？如何利用存款发展利息收入和中间业务收入？

A7: 在目前的大环境中，CPI 长期大于一年期存款利率，使得整个银行业存款都大幅下降。今年的货币政策使得贷款也比去年大幅下降，也会影响到存款。招行上半年存款表现尚可，公司、批发贷款在股份制银行中名列前茅。今年贷款增长按照年初计划那样，低于去年的情况，所以是正常的营销。对于提高公司存款我们还有新的存款工具手段，比如：1、大幅发展托管业务，和资本基金合作，托管对发展存款有益。2、发挥现金管理的优势，我们获得了“中国最佳现金管理银行”的称号，也有助于提高存款份额。3、参加政府交易市场建设，交易支付双方都能拉动存款；4、零售银行的品牌和优质服务，金葵花客户高速增长，私人银行客户群体较年初增长 15%。通过这些措施，下半年还是会有一定增长。

Q8: 下半年表外承兑汇票的增长态势？

针对保证金也要缴纳存款准备金的变化对招行的影响如何？

A8: 监管层对表外业务的监管有利于这个市场的发展。办法出台后对招行是有利的，招行长期是在合规文化下经营管理的。未来直贴业务不会受到影响，但是转贴现会有影响。

目前我们的保证金存款 1950 亿，占自营存款比重为 10.5%。长期以来我们对保证金存款是限制的，不希望通过用这种业务发展存款，主要是保证金存款稳定性不够。现在证明我们的策略和理念是正确的。扩大准备金缴纳范围，总体对商业银行流动性有影响，招行将坚持对保证金存款的限额管理，将对流动性的影响降至最低。

Q9: 对理财产品的监管对招行有什么影响？

下半年手续费收入能否保持 50% 的增速？

A9: 影响不大。理财业务主要是代理保险、基金，监管对这些业务影响不大。非息收入很大一部分是信用卡佣金手续费、刷卡手续费，这部分不会受影响。银监所采取的措施我们上半年都这么做了，下半年不会受影响。对于理财收入我们的占比小，不会有影响。未来发展财务管理和理财业务是主要的战略方向，下半年将继续保持强劲的高速增长。

Q10: 上半年平台贷款余额、不良率、拨备覆盖率？主要分布在哪些行业？

A10: 平台贷款总量在同业中占比较低。按原口径统计余额为 1246 亿，较年初下降 105 亿，占自营贷款比重为 6%。按照银监整改后的口径统计，下降 317 亿余额为 930 亿。其中有现金流覆盖的占比高，全覆盖的占 90%，基本覆盖占 5%，两者加起来共 95%，其他不到 5%。资产质量好，拨备充足，不良贷款率为 0.38%，拨备覆盖率为 804%，拨贷比 3.04%。投向较好，整体合理。其中交通运输业占比较大，27%投向城市建设。在平台监管发生前，交运贷款 690 亿，这些客户质地优异，不良率低，平台监管后，75% 的交运贷款转为平台贷款。

Q11: 资本规划中假设的风险资产增长水平？配股什么时候完成？

A11: 在 5 年的中期资本规划中，风险资产的平均增速为每年 16%。配股时间的完成取决于股东大会、证监会以及银监会的审批。我们希望越快越好，越早越好，拿到资金为股东创造价值。

表 1.可比上市银行的盈利预测及估值

		股价	P/E			P/B			P/PPOP		
			2010A	2011E	2012E	2010A	2011E	2012E	2010A	2011E	2012E
601398.SH	工商银行	4.14	8.75	6.95	6.00	1.76	1.50	1.30	5.94	4.73	4.09
601939.SH	建设银行	4.59	8.51	6.66	5.68	1.64	1.39	1.21	5.61	4.47	3.88
601288.SH	农业银行	2.61	8.94	6.54	5.09	1.56	1.33	1.13	5.16	3.96	3.39
601988.SH	中国银行	3.00	8.02	6.65	5.79	1.24	1.07	0.96	5.40	4.23	3.66
601328.SH	交通银行	4.76	6.86	5.52	4.61	1.20	1.00	0.86	4.29	3.45	2.95
600036.SH	招商银行	11.85	9.92	9.06	7.58	1.91	1.58	1.35	6.58	6.14	5.23
601998.SH	中信银行	4.46	8.09	7.95	6.69	1.40	1.21	1.05	5.13	4.94	4.18
600000.SH	浦发银行	9.29	6.95	6.75	5.59	1.08	1.18	1.00	4.46	4.26	3.61
600016.SH	民生银行	5.99	9.10	6.81	5.75	1.52	1.24	1.04	5.62	4.20	3.57
601166.SH	兴业银行	13.33	4.31	6.06	5.14	0.87	1.27	1.06	3.03	4.09	3.37
601818.SH	光大银行	3.08	9.74	7.46	6.33	1.53	1.32	1.13	6.05	4.63	3.95
600015.SH	华夏银行	10.54	8.78	8.58	7.43	1.48	1.14	1.01	4.30	4.54	3.94
000001.SZ	深发展A	16.85	9.35	8.72	7.20	1.75	1.29	1.10	6.19	5.87	4.79
601169.SH	北京银行	9.78	8.95	8.59	7.04	1.43	1.17	1.02	6.22	5.68	4.66
601009.SH	南京银行	8.27	10.62	7.89	6.46	1.29	1.14	0.99	7.31	5.46	4.52
002142.SZ	宁波银行	10.02	12.44	9.95	8.08	1.82	1.59	1.39	8.72	6.60	5.32
上市银行平均			8.71	7.51	6.28	1.47	1.28	1.10	5.63	4.83	4.07
国有银行			8.21	6.46	5.43	1.48	1.26	1.09	5.28	4.17	3.59
股份制银行			8.28	7.67	6.46	1.44	1.28	1.09	5.17	4.84	4.08
城商行			10.67	8.81	7.19	1.52	1.30	1.13	7.42	5.91	4.83
		评级	EPS			BVPS			PPOPS		
			2010A	2011E	2012E	2010A	2011E	2012E	2010A	2011E	2012E
601398.SH	工商银行	增持	0.47	0.60	0.69	2.35	2.77	3.19	0.70	0.88	1.01
601939.SH	建设银行	增持	0.54	0.69	0.81	2.80	3.29	3.80	0.82	1.03	1.18
601288.SH	农业银行	增持	0.29	0.40	0.51	1.67	1.96	2.31	0.51	0.66	0.77
601988.SH	中国银行	增持	0.37	0.45	0.52	2.42	2.80	3.13	0.56	0.71	0.82
601328.SH	交通银行	增持	0.69	0.86	1.03	3.98	4.75	5.52	1.11	1.38	1.61
600036.SH	招商银行	买入	1.19	1.31	1.56	6.21	7.51	8.75	1.80	1.93	2.27
601998.SH	中信银行	增持	0.55	0.56	0.67	3.19	3.67	4.23	0.87	0.90	1.07
600000.SH	浦发银行	增持	1.34	1.38	1.66	8.59	7.86	9.25	2.08	2.18	2.57
600016.SH	民生银行	买入	0.66	0.88	1.04	3.94	4.82	5.73	1.07	1.43	1.68
601166.SH	兴业银行	增持	3.09	2.20	2.59	15.35	10.47	12.62	4.40	3.26	3.95
601818.SH	光大银行	增持	0.32	0.41	0.49	2.01	2.33	2.74	0.51	0.66	0.78
600015.SH	华夏银行	增持	1.20	1.23	1.42	7.11	9.22	10.39	2.45	2.32	2.68
000001.SZ	深发展A	增持	1.80	1.93	2.34	9.62	13.03	15.28	2.72	2.87	3.52
601169.SH	北京银行	增持	1.09	1.14	1.39	6.84	8.39	9.55	1.57	1.72	2.10
601009.SH	南京银行	增持	0.78	1.05	1.28	6.39	7.24	8.36	1.13	1.51	1.83
002142.SZ	宁波银行	增持	0.81	1.01	1.24	5.51	6.31	7.20	1.15	1.52	1.88
上市银行平均			0.95	1.01	1.20	5.50	6.03	7.00	1.46	1.56	1.86
国有银行			0.47	0.60	0.71	2.64	3.11	3.59	0.74	0.93	1.08
股份制银行			1.27	1.24	1.47	7.00	7.36	8.62	1.99	1.94	2.31
城商行			0.89	1.06	1.30	6.24	7.31	8.37	1.28	1.58	1.94
		实际 流通市值(亿)	ROAA			ROAE			RORWA		
			2010A	2011E	2012E	2010A	2011E	2012E	2010A	2011E	2012E
601398.SH	工商银行	4,225	1.3%	1.4%	1.5%	22.1%	23.4%	23.3%	2.5%	2.6%	2.6%
601939.SH	建设银行	10,280	1.3%	1.5%	1.5%	21.4%	22.6%	22.8%	2.4%	2.7%	2.8%
601288.SH	农业银行	1,318	1.0%	1.2%	1.3%	21.4%	22.0%	24.0%	1.9%	2.1%	2.3%
601988.SH	中国银行	2,709	1.1%	1.2%	1.2%	18.0%	18.0%	18.1%	2.0%	2.0%	2.0%
601328.SH	交通银行	2,243	1.1%	1.1%	1.2%	20.2%	19.8%	20.2%	1.8%	1.9%	2.0%
600036.SH	招商银行	1,796	1.2%	1.3%	1.3%	22.7%	20.8%	19.2%	2.0%	2.1%	2.1%
601998.SH	中信银行	914	1.1%	1.2%	1.2%	18.8%	18.0%	17.0%	1.7%	1.8%	1.8%
600000.SH	浦发银行	956	1.0%	1.1%	1.1%	20.0%	19.0%	19.4%	1.7%	1.8%	1.8%
600016.SH	民生银行	1,259	1.1%	1.3%	1.3%	18.2%	20.7%	19.8%	1.6%	1.7%	1.7%
601166.SH	兴业银行	1,074	1.2%	1.2%	1.2%	24.4%	23.2%	22.4%	2.2%	2.1%	2.0%
601818.SH	光大银行	467	1.0%	1.1%	1.1%	19.7%	19.0%	19.2%	1.6%	1.6%	1.5%
600015.SH	华夏银行	266	0.6%	0.7%	0.7%	18.2%	17.1%	14.5%	1.3%	1.4%	1.4%
000001.SZ	深发展A	501	1.0%	1.1%	1.1%	23.3%	19.0%	16.5%	1.5%	1.8%	1.8%
601169.SH	北京银行	348	1.1%	1.0%	1.1%	17.0%	16.0%	15.5%	2.0%	1.9%	1.9%
601009.SH	南京银行	163	1.2%	1.3%	1.3%	14.9%	15.4%	16.4%	2.1%	2.1%	2.1%
002142.SZ	宁波银行	96	1.1%	1.0%	1.0%	18.1%	17.0%	18.4%	2.1%	2.1%	2.1%
上市银行平均			1.1%	1.2%	1.2%	19.9%	19.4%	19.2%	1.9%	2.0%	2.0%
国有银行			1.2%	1.3%	1.3%	20.6%	21.2%	21.7%	2.1%	2.3%	2.3%
股份制银行			1.0%	1.1%	1.1%	20.7%	19.6%	18.5%	1.7%	1.8%	1.8%
城商行			1.1%	1.1%	1.1%	16.7%	16.2%	16.8%	2.1%	2.0%	2.0%
		净利润增速 2006-2010	净利润增速			净利息收入增速			营业净收入增长		
			2010年	2011年	2012年	2010年	2011年	2012年	2010年	2011年	2012年
601398.SH	工商银行	35.6%	28.4%	26.0%	15.8%	23.6%	22.0%	14.3%	23.1%	24.3%	15.6%
601939.SH	建设银行	30.6%	26.3%	27.8%	17.3%	18.7%	21.5%	13.8%	21.1%	23.9%	15.2%
601288.SH	农业银行		46.0%	36.6%	28.5%	33.3%	25.9%	15.5%	30.7%	28.7%	16.9%
601988.SH	中国银行	35.6%	29.2%	20.6%	14.8%	22.1%	23.8%	14.8%	21.0%	24.9%	15.6%
601328.SH	交通银行	32.5%	29.8%	24.3%	19.7%	27.7%	22.8%	16.5%	25.9%	23.7%	16.8%
600036.SH	招商银行	38.0%	41.3%	33.6%	19.5%	41.4%	32.0%	16.6%	39.2%	29.7%	17.5%
601998.SH	中信银行	55.0%	50.2%	24.2%	18.9%	33.8%	27.7%	17.0%	36.7%	26.4%	17.5%
600000.SH	浦发银行	54.6%	45.1%	33.9%	20.8%	34.8%	36.4%	17.4%	35.9%	36.4%	17.9%
600016.SH	民生银行	47.1%	45.2%	41.9%	18.4%	42.3%	32.5%	16.3%	30.2%	36.6%	17.5%
601166.SH	兴业银行	48.6%	39.4%	28.1%	17.8%	39.8%	32.7%	22.6%	36.9%	31.4%	22.7%
601818.SH	光大银行		67.3%	30.6%	17.8%	55.2%	30.3%	16.3%	46.5%	30.5%	17.3%
600015.SH	华夏银行	42.4%	59.3%	40.5%	15.5%	44.0%	29.4%	15.3%	42.9%	30.0%	15.3%
000001.SZ	深发展A	48.2%	24.9%	40.1%	22.2%	21.9%	33.2%	19.0%	19.2%	33.8%	23.5%
601169.SH	北京银行	33.5%	20.8%	22.3%	22.1%	32.2%	29.3%	21.7%	31.5%	28.9%	21.5%
601009.SH	南京银行	40.4%	49.7%	34.7%	22.0%	45.9%	42.4%	21.3%	46.2%	37.4%	21.2%
002142.SZ	宁波银行	38.4%	59.3%	25.1%	23.2%	43.9%	40.3%	24.2%	38.2%	38.4%	24.0%
上市银行平均			41.5%	41.4%	30.6%	19.6%	35.0%	30.2%	17.7%	32.8%	18.5%
国有银行			33.6%	31.9%	27.1%	19.2%	25.1%	23.2%	15.0%	24.3%	16.0%
股份制银行			47.7%	46.6%	34.1%	18.7%	39.1%	31.8%	17.6%	35.9%	18.7%
城商行			37.5%	43.3%	27.4%	22.4%	40.7%	37.4%	22.4%	38.6%	22.3%

资料来源：华泰联合证券研究、公司公告 注：深发展按增发后估算。



华泰联合证券评级标准:

时间段 报告发布之日起 6 个月内
基准市场指数 沪深 300 (以下简称基准)

股票评级

买入 股价超越基准 20%以上
增持 股价超越基准 10%-20%
中性 股价相对基准波动在 $\pm 10\%$ 之间
减持 股价弱于基准 10%-20%
卖出 股价弱于基准 20%以上

行业评级

增持 行业股票指数超越基准
中性 行业股票指数基本与基准持平
减持 行业股票指数明显弱于基准

深圳

深圳市福田区深南大道 4011 号香港中旅大厦 25 层
邮政编码: 518048
电话: 86 755 8249 3932
传真: 86 755 8249 2062
电子邮件: lzrd@mail.htlhsc.com.cn

上海

上海浦东银城中路 68 号时代金融中心 45 层
邮政编码: 200120
电话: 86 21 5010 6028
传真: 86 21 6849 8501
电子邮件: lzrd@mail.htlhsc.com.cn

免责声明

本报告仅供华泰联合证券有限责任公司 (以下简称“华泰联合”) 签约客户使用。华泰联合不因接收到本报告而视其为华泰联合的客户。客户应当认识到有关本报告的短信、邮件提示及电话推荐仅为研究观点的简要沟通, 对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于华泰联合认为可靠的、已公开的信息编制, 但华泰联合不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断, 本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动, 涉及证券或投资标的的以往表现不应作为日后表现的保证。在不同时期, 或因使用不同假设和标准, 采用不同观点和分析方法, 致使华泰联合发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告, 对此华泰联合可不发出特别通知。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给华泰联合客户作参考之用, 在任何情况下并不构成私人咨询建议, 也没有考虑到个别客户的目标或财务状况; 同时并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的广告、要约或向人作出的要约邀请。

市场有风险, 投资需谨慎。本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售, 投资者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、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下, 华泰联合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任何责任。

华泰联合是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资咨询、投资管理等多项业务的全国性综合类证券公司。在法律许可的情况下, 华泰联合投资业务部门可能会持有报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易, 可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务, 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。华泰联合的投资顾问、销售人员、交易人员以及其他类别专业人士可能会依据不同的信息来源、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。华泰联合没有将此意见及建议向本报告所有接收者进行更新的义务。华泰联合利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门、集团或关联机构间的信息流动。撰写本报告的证券分析师的薪酬由研究部门管理层和公司高级管理层全权决定, 分析师的薪酬不是基于华泰联合投资银行收入而定, 但是分析师的薪酬可能与投行整体收入有关, 其中包括投行、销售与交易业务。

华泰联合的研究报告主要以电子版形式分发, 间或也会辅以印刷品形式分发。华泰联合向所有客户同时分发电子版研究报告。华泰联合对本报告具有完全知识产权, 未经华泰联合事先书面授权, 本研究报告的任何部分均不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。若华泰联合以外的机构向其客户发放本报告, 则由该机构独自为此发送行为负责, 华泰联合对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华泰联合向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

©版权所有 2011 年 华泰联合证券有限责任公司