

Financial Data Book 2022

From April 1, 2022 to March 31, 2023

2023年6月9日

June 9, 2023

伊藤ハム米久ホールディングス株式会社

Itoham Yonekyu Holdings Inc.

広報 I R 室 I R チーム

IR Sect., Public & Investor Relations Office

連結財務諸表 Consolidated Financial Statements	: 3 - 6
主要連結財務指標 Main Consolidated Financial Indicators	: 7 - 10
セグメント情報 Segment Information	: 11 - 13
株式情報 Stock Information	: 14 - 16
市場シェア Market Share	: 17 - 18

注記 Note

・財務情報は、いずれも日本基準で開示した数値です。

The financial information disclosed by Japanese GAAP.

・年度の表記は日本基準での表記です。（例：「2022年度」及び「FY2022」は、2022年4月1日から2023年3月31日までの会計期間を示しています。）

The notation of the fiscal year is based on Japanese standards.

Example : FY2022 shows from April 1, 2022 to March 31, 2023.

・2021年度より「収益認識に関する会計基準」等を適用しています。

特に記載のない限り、連結およびセグメント計の数値は2021年度以降は当該基準適用後、2020年度以前は当該基準適用前のものです。

The Accounting Standard for Revenue Recognition is applied from beginning of FY2021.

(1) 連結貸借対照表 Consolidated Balance Sheets

	FY2016	FY2017	FY2018	FY2019	FY2020	百万円 FY2021	Million yen FY2022
総資産 Total assets	373,632	378,687	393,392	389,426	394,086	413,123	436,763
流動資産 Current assts	215,349	216,705	229,580	226,498	226,384	243,405	256,463
現金及び預金 Cash and deposits	53,087	29,585	34,944	42,072	50,952	47,991	22,736
受取手形及び売掛金 Notes and accounts receivable-trade	78,559	94,056	98,769	87,902	86,591	89,008	95,323
棚卸資産 Inventories	75,956	86,274	88,908	90,243	82,233	95,565	122,742
固定資産 Non-current assets	158,283	161,982	163,812	162,927	167,702	169,717	180,299
有形固定資産 Property, plants and equipment	86,079	89,735	98,747	98,760	97,595	97,000	101,472
無形固定資産 Intangible assets	27,631	25,816	24,199	22,684	21,724	22,114	26,842
投資有価証券 Investment securities	32,970	31,618	24,912	25,822	29,331	29,598	30,302
負債合計 Total liabilities	153,598	158,826	169,317	160,247	146,438	150,383	167,501
流動負債 Current liabilities	121,294	127,808	139,456	138,106	123,041	126,533	152,941
固定負債 Non-current liabilities	32,304	31,017	29,861	22,140	23,396	23,849	14,560
純資産 Net assets	220,033	219,861	224,074	229,178	247,648	262,740	269,261
自己資本 Shareholders' equity	212,519	218,612	222,765	227,772	246,931	262,023	268,608
有利子負債 Interest bearing debt	51,101	46,431	60,425	49,933	36,577	35,124	42,635

(2) 連結損益計算書 Consolidated Statements of Income

	FY2016	FY2017	FY2018	FY2019	FY2020	百万円 Million yen FY2021 ^{*2}	FY2022 ^{*2}
売上高 Net sales	792,564	831,865	850,721	852,450	842,675	854,374	922,682
売上原価 Cost of Sales	664,352	701,215	723,900	718,902	702,695	722,470	792,556
売上総利益 Gross profit	128,212	130,649	126,821	133,548	139,979	131,904	130,126
販売費及び一般管理費 Selling, general and administrative expenses	106,756	109,087	112,326	116,281	115,961	107,292	107,131
人件費 Labor cost	35,943	36,329	35,515	35,498	35,839	35,366	36,108
物流費 Logistics cost	32,214	34,063	38,415	42,770	44,436	44,623	44,603
広告宣伝費 Advertising expenses	7,060	7,526	7,332	7,968	6,891	4,483	4,528
営業利益 Operating profit	21,455	21,562	14,494	17,266	24,018	24,611	22,994
営業外損益 Non-operating income and expenses	4,882	2,861	1,184	2,267	2,982	3,984	3,050
経常利益 Ordinary profit	24,884	24,423	15,679	19,534	27,000	28,596	26,044
特別損益 Extraordinary income and losses	1,142	444	624	-2,254	2,113	-382	-1,080
税金等調整前当期純利益 Profit before income taxes	26,027	24,867	16,304	17,280	29,113	28,213	24,964
親会社株主に帰属する当期純利益 Profit attributable to owners of parent	18,038	15,784	10,588	11,439	20,204	19,118	16,975
EBITDA ^{*1}	32,382	31,748	26,070	29,703	36,878	37,384	36,583

*1 EBITDA = 営業利益 + 減価償却費 + のれん償却額

EBITDA = Operating profit + Depreciation and Amortization

*2 2021年度より「収益認識に関する会計基準」等を適用しています。

The Accounting Standard for Revenue Recognition is applied from the beginning of FY2021.

(3) 連結キャッシュフロー計算書 Consolidated Statements of Cash Flows

	FY2016	FY2017	FY2018	FY2019	FY2020	百万円 Million yen FY2021	FY2022
営業活動によるキャッシュフロー Cash flows from operating activities	21,187	5,521	15,114	31,847	40,862	18,473	3,947
投資活動によるキャッシュフロー Cash flows from investing activities	-8,756	-8,183	-19,879	-7,855	-10,837	-11,251	-22,926
財務活動によるキャッシュフロー Cash flows from financing activities	-8,996	-20,004	10,084	-16,390	-21,097	-10,653	-6,844
現金及び現金同等物の期末残高 Cash and cash equivalents at end of period	52,785	29,284	34,643	41,771	50,651	47,690	22,359
フリーキャッシュフロー ^{*1} Free cash flows ^{*1}	12,430	-2,661	-4,765	23,991	30,025	7,221	-18,979

*1 フリーキャッシュフロー = 営業活動によるキャッシュフロー + 投資活動によるキャッシュフロー

Free cash flows = Cash flows from operating activities + Cash flows from investing activities

(4) 設備投資額・減価償却費・研究開発費 Capital investment, Depreciation, R&D expenditures

	FY2016	FY2017	FY2018	FY2019	FY2020	百万円 Million yen FY2021 ^{*2}	FY2022 ^{*2 *3}
設備投資額 ^{*1}	13,106	12,674	20,560	9,838	11,580	11,699	17,425
Capital expenditures ^{*1}							
加工食品事業 Processed food division	8,425	7,397	13,026	5,821	6,182	6,000	9,503
食肉事業 Meat division	4,010	4,738	6,770	3,434	4,301	5,075	7,168
その他 / 調整額 Others / Adjustments	671	537	762	582	1,095	623	753
減価償却費及びのれん償却額 ^{*1}	10,927	10,186	11,576	12,437	12,860	12,773	13,589
Depreciation and amortization ^{*1}							
加工食品事業 Process Food division	6,047	5,928	7,162	7,191	6,937	6,812	6,868
食肉事業 Meat division	3,160	2,606	2,770	3,599	4,253	4,262	5,034
その他 / 調整額 Others / Adjustments	1,718	1,651	1,642	1,646	1,668	1,699	1,686
研究開発費 R&D expenditures	1,797	1,791	1,822	1,630	1,522	1,525	1,704
売上高研究開発費率 (%) R&D Expenditures / Net sales ratio	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2

*1 設備投資額、減価償却費及びのれん償却額は、無形固定資産も含んだ数値です。

The figures of "Capital expenditures" and "Depreciation and amortization" include "Intangible assets".

*2 2021年度より「収益認識に関する会計基準」等を適用しています。

The Accounting Standard for Revenue Recognition is applied from the beginning of FY2021.

*3 当社グループの組織変更に伴い、2022年度より報告セグメントを製品・サービス別から組織別に変更しています。

Since the beginning of FY2022, the group's reportable segments have changed from product and service-based to organization-based in response to the group's organizational restructuring.

(1) 収益性 Profitability

	FY2016	FY2017	FY2018	FY2019	FY2020	FY2021 ^{*4}	FY2022 ^{*4}
売上高総利益率	16.2	15.7	14.9	15.7	16.6	15.4	14.1
Gross profit ratio							
売上高営業利益率	2.7	2.6	1.7	2.0	2.9	2.9	2.5
Operating profit ratio							
売上高経常利益率	3.1	2.9	1.8	2.3	3.2	3.3	2.8
Ordinary profit ratio							
売上高当期純利益率	2.3	1.9	1.2	1.3	2.4	2.2	1.8
Return on sales							
売上高販管費率	13.5	13.1	13.2	13.6	13.8	12.6	11.6
SG&A expenses ratio							
EBITDAマージン	4.1	3.8	3.1	3.5	4.4	4.4	4.0
EBITDA margin							

(2) リターン Return

	FY2016	FY2017	FY2018	FY2019	FY2020	FY2021	FY2022
自己資本当期純利益率 ^{*1}	8.8	7.3	4.8	5.1	8.5	7.5	6.4
Return on equity (ROE) ^{*1}							
総資産経常利益率 ^{*2}	6.8	6.5	4.1	5.0	6.9	7.1	6.1
Ordinary profit / Total assets (ROA) ^{*2}							
投下資本利益率 ^{*3}	7.3	6.4	4.1	4.7	6.3	6.6	5.8
Return on invested capital (ROIC) ^{*3}							

*1 自己資本当期純利益率 = 親会社株主に帰属する当期純利益 / 期首・期末平均自己資本

Return on equity = Profit attributable to owners of parent / Average shareholder's equity

*2 総資産経常利益率 = 経常利益 / 期首・期末平均総資産

Ordinary profit to total assets = Ordinary profit / Average net assets

*3 投下資本利益率 = 利払前税引後利益 / (有利子負債 + 自己資本) 但し、特別利益の内、受取保険金を除く

Return on invested capital = Profit before interest expenses and after taxes / (Interest-bearing dept + Equity capital)

Note : excluding insurance claim income of extra ordinary income

*4 2021年度より「収益認識に関する会計基準」等を適用しています。

The Accounting Standard for Revenue Recognition is applied from the beginning of FY2021.

(3) 効率性 Efficiency

	FY2016	FY2017	FY2018	FY2019	FY2020	FY2021 ^{*5}	FY2022 ^{*5}
従業員一人当たり売上高（百万円） ^{*1}	103	106	104	102	101	105	115
Net sales per employee (Million yen) ^{*1}							
総資産回転率（回） ^{*2}	2.16	2.21	2.20	2.18	2.15	2.12	2.17
Total assets turnover (Times) ^{*2}							
棚卸資産回転率（回） ^{*3}	10.79	10.26	9.71	9.52	9.77	9.61	8.45
Inventories turnover (Times) ^{*3}							
棚卸資産回転日数（日） ^{*4}	33.81	35.59	37.58	38.35	37.35	37.98	43.18
Inventories turnover (Days) ^{*4}							

*1 従業員一人当たり売上高 = 売上高 / 期末従業員総数

Net sales per employee = Net sales / Number of employees at end of period

*2 総資産回転率 = 売上高 / 期首・期末平均総資産

Total assets turnover = Net sales / Average Total assets

*3 棚卸資産回転率 = 売上高 / 期首・期末平均棚卸資産

Inventories turnover (Times) = Net sales / Average Inventories

*4 棚卸資産回転日数 = 365 / 棚卸資産回転率

Inventories turnover (Days) = 365 / Inventories turnover (Times)

*5 2021年度より「収益認識に関する会計基準」等を適用しています。

The Accounting Standard for Revenue Recognition is applied from the beginning of FY2021.

(4) 安全性および流動性 Stability and Liquidity

	FY2016	FY2017	FY2018	FY2019	FY2020	FY2021	FY2022
自己資本比率 (%)	56.9	57.7	56.6	58.5	62.7	63.4	61.5
Shareholders' equity ratio							
流動比率 (%)	177.5	169.6	164.6	164	184	192.4	167.7
Current ratio							
固定比率 (%)	74.5	74.1	73.5	71.5	67.9	64.8	67.1
Fixed ratio							
固定長期適合率 (%)	64.7	64.9	64.8	65.2	62	59.4	63.7
Fixed assets to fixed liability ratio							
有利子負債・自己資本比率 (倍) ^{*1}	0.24	0.21	0.27	0.22	0.15	0.13	0.16
Interest-bearing dept / Equity ratio (Times) ^{*1}							
キャッシュフロー・有利子負債比率 (%) ^{*2}	41.5	11.9	25.0	63.8	111.7	52.6	9.3
Cash flows / Interest-bearing dept ratio ^{*2}							
インタレスト・カバレッジ・レシオ (倍) ^{*3}	22.5	6.2	19.2	44.7	113.3	57.9	4.9
Interest coverage ratio (Times) ^{*3}							

*1 有利子負債・自己資本比率 = 有利子負債 / 自己資本

Interest-bearing dept / Equity ratio = Interest-bearing dept / Shareholder's equity

*2 キャッシュフロー・有利子負債比率 = 営業活動によるキャッシュフロー / 有利子負債

Cash Flows / Interest-bearing dept ratio = Cash flows from operating activities / Interest-bearing dept

*3 インタレスト・カバレッジ・レシオ = 営業活動によるキャッシュフロー / 利払い

Interest coverage ratio = Cash flows from operating activities / Interest paid

(5) 投資 Investment

	FY2016	FY2017	FY2018	FY2019	FY2020	FY2021	FY2022
1株当たり当期純利益 (円) ^{*1}	60.67	53.22	35.82	38.72	68.61	65.34	58.81
Profit per share (Yen) ^{*1}							
1株当たり純資産 (円) ^{*2}	714.74	739.77	754.14	773.26	843.52	897.66	943.40
Net assets per share (YEN) ^{*2}							
1株当たりキャッシュフロー (円) ^{*3}	97.42	87.88	75.03	81.06	112.95	109.26	107.35
Cash flows per share (Yen) ^{*3}							
1株当たり配当金 (円)	17.00	17.00	17.00	17.00	21.00	23.00	24.00
Cash dividends per share (Yen)							
株価収益率 (倍) ^{*4}	17.1	17.4	19.2	16.5	10.6	9.9	11.9
PER (Times) ^{*4}							
株価純資産倍率 (倍) ^{*5}	1.5	1.3	0.9	0.8	0.9	0.7	0.7
PBR (Times) ^{*5}							
株価キャッシュフロー倍率 (倍) ^{*6}	10.7	10.5	9.2	7.9	6.5	5.9	6.5
PCFR (Times) ^{*6}							
配当性向 (%)	28.0	31.9	47.5	43.9	30.6	35.2	40.8
Payout ratio							

*1 1株当たり当期純利益 = 親会社株主に帰属する当期純利益 / 期中平均株式数

Profit per share = Profit attributable to owners of parent / Average number of shares outstanding during period

*2 1株当たり純資産 = (純資産合計 - 新株予約権 - 非支配株主持分) / (発行済株式数 - 自己株式数)

Net assets per share = (Total net assets - Share acquisition rights - Non-controlling interests)
/ (Number of shares outstanding - Number of treasury stock)

*3 1株当たりキャッシュフロー = (親会社株主に帰属する当期純利益 + 減価償却費 + のれん償却額) / (発行済株式数 - 自己株式数)

Cash flows per share = (Profit attributable to owners of parent + Depreciation and Amortization)
/ (Number of shares outstanding - Number of treasury stock)

*4 株価収益率 = 期末株価終値 / 1株当たり当期純利益

PER = Year-end stock price / Profit per share

*5 株価純資産倍率 = 期末株価終値 / 1株当たり純資産

PBR = Year-end stock price / Net assets per share

*6 株価キャッシュフロー倍率 = 期末株価終値 / 1株当たりキャッシュフロー

PCFR = Year-end stock price / Cash flows per share

(1) 事業別売上高及び営業利益、経常利益 Net sales and Operating profit and Ordinary profit by division

	FY2016	FY2017	FY2018	FY2019	FY2020	百万円 Million yen FY2021 ^{*1}	FY2022 ^{*1 *2}
売上高 Net sales	792,564	831,865	850,721	852,450	842,675	854,374	922,682
加工食品事業 Processed food division	277,295	287,502	291,939	300,209	307,041	302,309	371,165
食肉事業 Meat division	511,067	540,107	554,576	548,184	531,581	547,843	547,145
その他・調整額 Others	4,201	4,255	4,206	4,055	4,052	4,221	4,371
営業利益 Operating profit	21,455	21,562	14,494	17,266	24,018	24,611	22,994
加工食品事業 Processed food division	11,139	10,764	7,914	6,730	12,397	11,086	5,631
食肉事業 Meat division	10,820	11,432	7,364	11,284	13,443	14,860	19,114
その他・調整額 Others	-505	-635	-784	-748	-1,821	-1,335	-1,752
経常利益 Ordinary profit	24,884	24,423	15,679	19,534	27,000	28,596	26,044
加工食品事業 Processed food division	-	-	-	-	-	-	5,954
食肉事業 Meat division	-	-	-	-	-	-	21,465
その他・調整額 Others	-	-	-	-	-	-	-1,375

*1 2021年度より「収益認識に関する会計基準」等を適用しています。

The Accounting Standard for Revenue Recognition is applied from the bigining of FY2021.

*2 当社グループの組織変更に伴い、2022年度より報告セグメントを製品・サービス別から組織別に変更しています。

Since the bigining of FY2022, the groupe's reportable segments have changed from product and service-based to organization-based in response to the group's organaizatioanl restructuring.

(2) 商品別売上高 Net sales by products

	FY2016	FY2017	FY2018	FY2019	FY2020	百万円 Million yen FY2021 ^{*1}	FY2022 ^{*1}
売上高 Net sales	792,564	831,865	850,721	852,450	842,675	854,374	922,682
ハム・ソーセージ Ham & Sausage	172,913	176,931	174,828	179,308	177,618	173,877	179,514
調理加工食品 Processed food	121,719	129,851	136,779	140,264	148,006	149,525	154,829
食肉 Meat	483,555	510,622	516,986	512,814	500,735	509,991	561,259
牛肉 Beef	243,820	249,898	260,383	254,567	240,353	240,200	259,223
豚肉 Pork	145,634	155,312	154,201	158,323	165,112	160,525	173,661
鶏肉 Chicken	64,145	70,533	63,698	64,643	63,038	72,289	81,041
羊肉・他 Lamb and other meat	29,957	34,878	38,703	35,280	32,230	36,976	47,332
その他 Others	14,375	14,459	22,127	20,062	16,314	20,980	27,078

*1 2021年度より「収益認識に関する会計基準」等を適用しています。

The Accounting Standard for Revenue Recognition is applied from the bigining of FY2021.

(3) 国・地域別売上高 Net sales by country and region

	FY2016	FY2017	FY2018	FY2019	FY2020	百万円 Million yen FY2021 ^{*1}	FY2022 ^{*1}
売上高 Net sales	792,564	831,865	850,721	852,450	842,675	854,374	922,682
日本 Japan	701,122	733,926	743,947	752,510	756,318	745,897	785,874
海外 Overseas	91,439	97,936	106,774	99,939	86,356	108,476	136,807
アジア Asia	23,852	27,485	34,510	40,758	28,065	39,282	44,553
北米 North America	23,130	24,100	26,568	20,031	22,753	29,021	34,961
オセアニア Oceania	24,335	26,985	27,157	22,930	22,074	25,903	35,001
欧州 Europe	15,726	15,340	15,469	13,572	10,797	12,025	19,095
その他 Others	4,396	4,026	3,069	2,646	2,666	2,243	3,195
海外売上高比率 (%) Overseas sales ratio	11.5	11.8	12.6	11.7	10.2	12.7	14.8

*1 2021年度より「収益認識に関する会計基準」等を適用しています。

The Accounting Standard for Revenue Recognition is applied from the beginning of FY2021.

(1) 株式概況 Stock Overview

発行済株式総数 (株) ^{*2}	287,355,059
Number of shares outstanding (share) ^{*2}	
株主数 (名) ^{*2}	61,466
Number of shareholders (person) ^{*2}	

(2) 大株主 Major shareholders

	所有株式数 (千株) Holding (thousand shares)	所有株式数の割合 Shareholding ratio (%) ^{*3}
三菱商事株式会社 Mitsubishi Corporation	115,779	40.66
日本マスタートラスト信託銀行株式会社 (信託口) The Master Trust Bank of Japan, Ltd. (Trust account)	22,517	7.90
公益財団法人伊藤記念財団 The Ito Foundation	12,000	4.21
エス企画株式会社 S Planning Inc.	10,279	3.61
公益財団法人伊藤文化財団 Ito Bunka Foundation	6,200	2.17
株式会社日本カストディ銀行 (信託口) Custody Bank of Japan, Ltd. (Trust account)	5,313	1.86
日本生命保険相互会社 Nippon Life Insurance Company	2,749	0.96
伊藤 功一 Koichi Ito	2,740	0.96
伊藤ハム米久ホールディングス従業員持株会 Employee Stock Ownership Association	2,272	0.79
State Street Bank West Client - Treaty 505234	2,081	0.73

*1 2023年6月23日開催の定時株主総会にて、株式併合（普通株式5株を1株に併合、効力発生日2023年10月1日）を付議する予定です。

Consolidation of shares (combining 5 shares of common stock into 1 share, effective date: October 1, 2023) will be proposed at the Ordinary General Meeting of Shareholders to be held on June 23, 2023.

*2 自己株式を含む Including treasury stock

*3 自己株式を除く Excluding treasury stock

(3) 株式分布 Stock distribution

	金融機関 Financial institutions	金融商品 取引業者 Securities firms	その他の 法人 Other companies	外国法人等 Foreign investors	個人 その他 Individual / Others	自己株式 Treasury stock	合計 Total
株主数 (名) Shareholders (persons)	24	31	358	295	60,757	1	61,466
所有株式数 (千株) Holding (thousand shares)	34,682	2,401	153,166	26,493	67,978	2,632	287,355
所有株式数の割合 (%) Shareholding ratio (%)	12.06	0.83	53.30	9.21	23.65	0.91	100.00

	100株未満 Less than 100	100株以上 100 or more	1千株以上 1,000 or more	1万株以上 10,000 or more	10万株以上 100,000 or more	50万株以上 500,000 or more	合計 Total
株主数 (名) ^{*2} Shareholders (persons) ^{*2}	9,293	9,434	42,171	459	78	31	61,466
所有株式数 (千株) ^{*2} Holding (thousand shares) ^{*2}	71	2,105	53,420	11,149	15,116	205,490	287,355
所有株式数の割合 (%) ^{*2} Shareholding ratio (%) ^{*2}	0.02	0.73	18.59	3.88	5.26	71.51	100.00

*1 2023年6月23日開催の定時株主総会にて、株式併合（普通株式5株を1株に併合、効力発生日2023年10月1日）を付議する予定です。

Consolidation of shares (combining 5 shares of common stock into 1 share, effective date: October 1, 2023) will be proposed at the Ordinary General Meeting of Shareholders to be held on June 23, 2023.

*2 自己株式を含む Including treasury stock

(4) 株価および出来高 Stock price and trading volume

	FY2016	FY2017	FY2018	FY2019	FY2020	FY2021	FY2022
株価（高値）（円） Stock price - High (Yen)	1,143	1,112	1,044	763	786	778	742
株価（安値）（円） Stock price - Low (Yen)	706	865	610	507	586	631	628
出来高（千株） Trading volume (Thousand shares)	147,124	118,535	106,402	103,681	110,453	111,128	125,849
期末株価終値 Year-end stock price	1,038	925	689	637	729	649	700

*1 2023年6月23日開催の定時株主総会にて、株式併合（普通株式5株を1株に併合、効力発生日2023年10月1日）を付議する予定です。

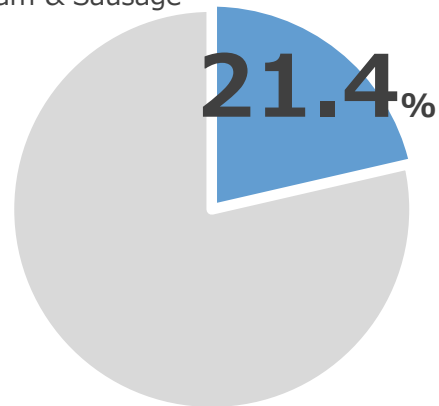
Consolidation of shares (combining 5 shares of common stock into 1 share, effective date: October 1, 2023) will be proposed at the Ordinary General Meeting of Shareholders to be held on June 23, 2023.

(1) 主要商品国内市場シェア（2022年度） Market share of Main products in Japan (FY2022)

加工食品 Processed food

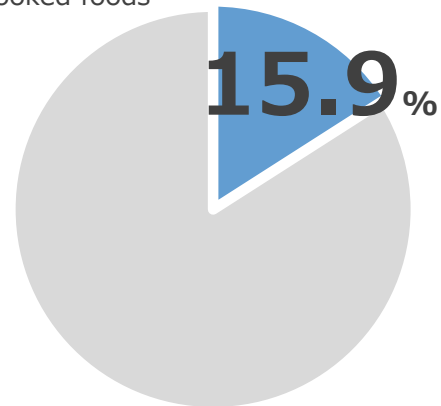
ハム・ソーセージ

Ham & Sausage

Data : QPRTM*1

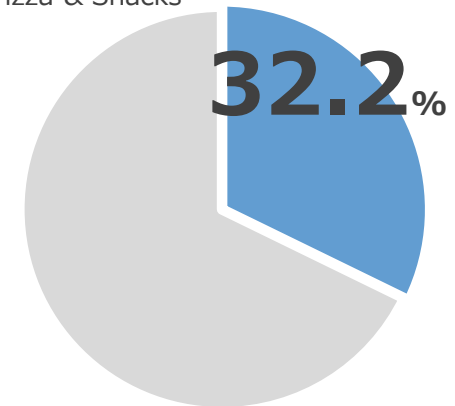
畜産調理

Cooked foods

Data : QPRTM*1

ピザ・スナック

Pizza & Snacks

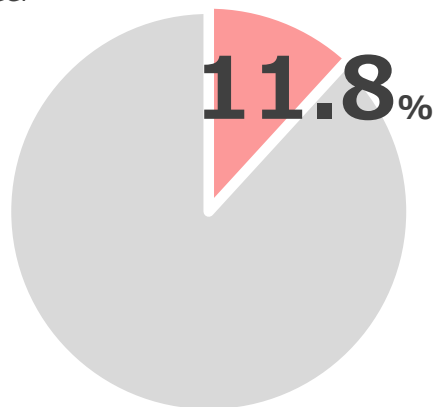
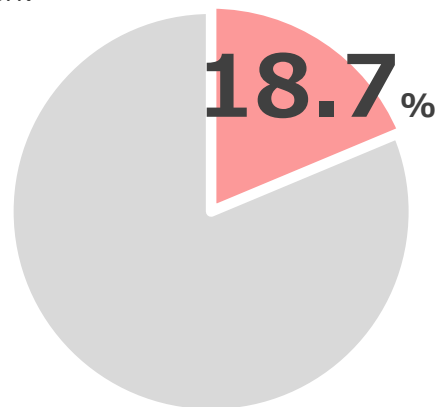
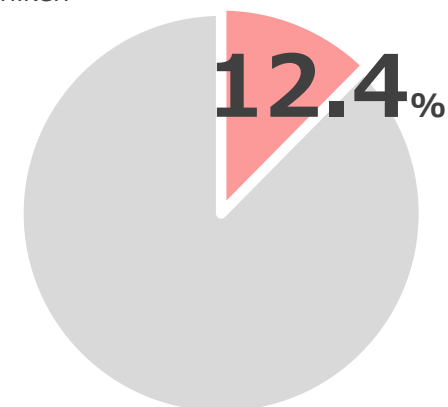
Data : QPRTM*1

*1 15歳～79歳パネルデータ

These data panels target ages 15-79

(1) 主要商品国内市場シェア（2022年度） Market share of Main products in Japan (FY2022)

食肉 Meat

牛肉
Beef当社調べ^{*1}
Our research^{*1}豚肉
Pork当社調べ^{*1}
Our research^{*1}鶏肉
Chicken当社調べ^{*1}
Our research^{*1}

*1 分母、分子ともに加工用仕向けを含む

Including meat for processing in both the denominator and numerator.